



VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA  
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA FINANCÍ

Finanční analýza vybrané společnosti  
Financial Analysis of the Selected Company

Student: Lucie Pyšová

Vedoucí bakalářské práce: Ing. Iveta Ratmanová, Ph.D.

Ostrava 2017

VŠB - Technická univerzita Ostrava  
Ekonomická fakulta  
Katedra financí

## Zadání bakalářské práce

Student: **Lucie Pyšová**  
Studijní program: B6202 Hospodářská politika a správa  
Studijní obor: 6202R010 Finance  
Téma: **Finanční analýza vybrané společnosti**  
**Financial Analysis of the Selected Company**  
Jazyk vypracování: čeština

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
  2. Popis metodiky finanční analýzy
  3. Charakteristika vybrané společnosti
  4. Posouzení finanční situace podniku pomocí vybraných ukazatelů finanční analýzy
  5. Závěr
- Seznam použité literatury  
Seznam zkratk  
Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce  
Seznam příloh  
Přílohy

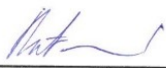
Seznam doporučené odborné literatury:

DLUHOŠOVÁ, Dana a kol. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3. upr. vyd. Praha: Ekopress, 2010. 225 s. ISBN: 978-80-86929-68-2.  
GRÜNWARD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 978-808-6929-262.  
KISLINGEROVÁ, Eva a kol. *Manažerské finance*. 3. vyd. Praha: C. H. Beck, 2010. 811 s. ISBN 978-80-7400-194-9.


Formální náležitosti a rozsah bakalářské práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.

Vedoucí bakalářské práce: **Ing. Iveta Ratmanová, Ph.D.**

Datum zadání: 18.11.2016  
Datum odevzdání: 05.05.2017

  
Ing. Iveta Ratmanová, Ph.D.  
vedoucí katedry



  
prof. Dr. Ing. Zdeněk Zmeškal  
děkan fakulty

„Prohlašuji, že jsem celou práci, včetně všech příloh, vypracovala samostatně.“

V Ostravě dne 5. května 2017

.....  
Lucie Pyšová

Touto cestou bych ráda poděkovala vedoucí mé bakalářské práce

***Ing. Ivetě Ratmanové, Ph.D.***

za její ochotu, čas a odborné rady, které mi poskytla při zpracování této bakalářské práce.

# Obsah

1	Úvod.....	4
2	Popis metodiky finanční analýzy .....	5
2.1	Význam, uživatelé a postup finanční analýzy .....	5
2.2	Zdroje finanční analýzy .....	6
2.3	Způsoby srovnání výsledků finančních analýz.....	7
2.4	Metody finanční analýzy .....	8
2.4.1	Vertikálně-horizontální analýza .....	9
2.4.2	Poměrové ukazatele.....	9
2.4.2.1	Ukazatele rentability .....	10
2.4.2.2	Ukazatele finanční stability a zadluženosti .....	12
2.4.2.3	Ukazatele aktivity .....	15
2.4.2.4	Ukazatele likvidity .....	17
2.4.2.5	Ukazatele s využitím údajů kapitálového trhu .....	20
2.4.3	Souhrnné modely hodnocení finanční úrovně .....	20
2.4.4	Pyramidový rozklad ukazatelů.....	21
3	Charakteristika vybrané společnosti.....	23
3.1	Vznik a vývoj společnosti.....	23
3.2	Produkty společnosti .....	24
3.3	Vertikálně-horizontální analýza .....	26
3.3.1	Analýza rozvahy .....	26
3.3.2	Analýza výkazu zisku a ztráty .....	33
4	Posouzení finanční situace podniku pomocí vybraných ukazatelů finanční analýzy .....	36
4.1	Ukazatele rentability .....	36
4.2	Ukazatele finanční stability a zadluženosti .....	38
4.3	Ukazatele aktivity .....	43
4.4	Ukazatele likvidity.....	45
4.5	Pyramidový rozklad vybraného ukazatele .....	49
4.6	Shrnutí zjištěných výsledků .....	51
5	Závěr .....	55
	Seznam použité literatury .....	56
	Seznam zkratk.....	57
	Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce	
	Seznam příloh	
	Přílohy	

# 1 Úvod

Záměrem většiny společností je zajištění dlouhodobé existence, maximalizace zisku a zvyšování tržní hodnoty. Proto, aby společnost mohla dosáhnout těchto cílů je potřebné zajistit efektivní finanční řízení a rozhodování podniku.

Velmi významné postavení v rámci tohoto řízení zaujímá finanční analýza, jelikož podává komplexní informace jednak o aktuální finanční situaci v podniku, ale také o jeho minulém vývoji. Výsledky získané pomocí široké škály metod a ukazatelů finanční analýzy lze využít pro interpretaci aktuální finanční pozice a výkonnosti podniku, pro predikci pravděpodobného budoucího vývoje a zejména jako podklad pro rozhodování o jeho dalším vývoji. Finanční analýza je využívána manažery společnosti jako základna pro řešení taktických a strategických otázek, ale slouží také jako zdroj informací pro vlastníky, věřitele a další zainteresované osoby.

Cílem této práce je zhodnotit finanční situaci společnosti Carla spol. s.r.o. v období mezi lety 2010 až 2015 na základě výsledků zjištěných pomocí vertikálně-horizontální analýzy, poměrových ukazatelů a také pomocí rozkladu ukazatele rentability vlastního kapitálu.

Práce bude strukturována do tří částí. V první části bude popsána metodika a teoretické podklady finanční analýzy. V rámci kapitoly bude naznačen význam finanční analýzy, zdroje informací, způsoby srovnání a budou uvedeni uživatelé této analýzy. Také budou popsány jednotlivé metody finanční analýzy, které budou použity při hodnocení finanční situace vybrané společnosti.

Předmětem druhé částí bakalářské práce bude představení společnosti CARLA spol. s.r.o. Bude nastíněn její vznik a vývoj, charakterizován sortiment a bude také provedena vertikálně-horizontální analýza účetních výkazů společnosti.

Ve třetí části bude zhodnocena finanční situace společnosti. Analýza bude provedena primárně pomocí poměrových ukazatelů, avšak bude provedena i analýza odchylek dekompozicí ukazatele rentability vlastního kapitálu. Na závěr budou shrnuty zjištěné informace a charakterizována finanční situace společnosti.

## **2 Popis metodiky finanční analýzy**

V rámci této kapitoly bude přiblížena oblast finanční analýzy. V první podkapitole bude naznačen její význam a budou charakterizováni uživatelé této analýzy. V druhé podkapitole budou nastíněny zdroje informací. V další podkapitole budou přiblíženy způsoby srovnání a v poslední části budou popsány metody finanční analýzy, které budou použity při hodnocení finanční situace vybrané společnosti. Informace pro vytvoření této kapitoly byly čerpány z odborné literatury uvedené v závěru této práce, zejména však z následujících publikací: Dluhošová (2010), Kislingerová (2010), Knápková a Pavelková (2010) a Kubíčková a Jindřichovská (2015).

### **2.1 Význam, uživatelé a postup finanční analýzy**

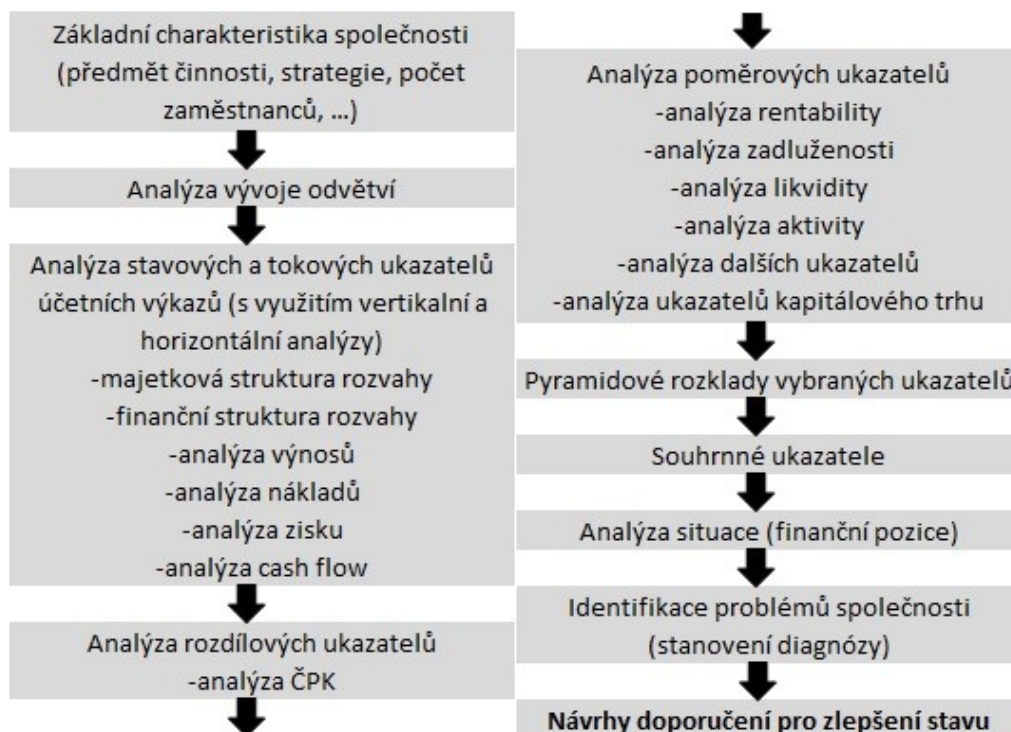
Finanční analýza je nedílnou součástí finančního řízení podniku, jelikož podává souhrnné informace o finanční pozici společnosti. Knápková a Pavelková (2010, s. 15) uvádějí, že finanční analýza „pomáhá odhalit, zda je podnik dostatečně ziskový, zda má vhodnou kapitálovou strukturu, zda využívá efektivně svých aktiv, zda je schopen včas splácet své závazky a celou řadu dalších významných skutečností.“ Slouží jako podklad pro zmapování aktuálního stavu podniku, nastínění možného vývoje a zejména jako podklad pro rozhodování o jeho dalším rozvoji.

Finanční údaje a poznatky získané pomocí široké škály metod a ukazatelů finanční analýzy jsou objektem zájmu mnoha zainteresovaných subjektů. Kislingerová (2010) uvádí, že základní uživatele lze rozčlenit na interní a externí. K interním uživatelům je možné zařadit manažery, zaměstnance či odboráře a skupinu externích uživatelů tvoří investoři, státní orgány, obchodní partneři, banky, konkurence a další. Důvody zájmu jednotlivých subjektů o finanční analýzu jsou různé. V následujícím textu budou přiblíženy motivy zájmu nejvýznamnějších uživatelů. Podnikoví manažeři využívají výsledky finanční analýzy, jak tvrdí Kubíčková a Jindřichovská (2015), pro strategické i operativní řízení v podniku, například pro řízení struktury majetku a zdrojů jeho krytí. Zaměstnanci vyjadřují zájem o informace, za účelem zjištění perspektivy a jistoty zaměstnání. Kislingerová (2010) uvádí, že obchodní partneři projevují zájem zejména o údaje o likviditě a zadluženosti podniku, aby si zajistili dlouhodobou stabilitu obchodních vztahů. Kubíčková a Jindřichovská (2015) tvrdí, že banky využívají finanční analýzu pro rozhodování o poskytnutí úvěru, zdali by byl podnik schopný splácet případný úvěr a jaká rizika jsou spojena s poskytnutím úvěru.



Postup pro sestavení finanční analýzy vysvětluje schéma činností uvedené v obr. 2.1.

**Obr. 2.1 Postup při finanční analýze**



*Zdroj: Knápková a Pavelková (2010)*

## 2.2 Zdroje finanční analýzy

Pro provedení finanční analýzy je nezbytné získat potřebná data a vhodné informace. Za základní pramen informací je všeobecně považována účetní závěrka. Ta je tvořena rozvahou, výkazem zisku a ztráty, přehledem o peněžních tocích a přílohou k účetní závěrce. Avšak pro detailnější provedení finanční analýzy je vhodné vycházet i z jiných doplňkových zdrojů.

Za nejdůležitější dokument obsažený v účetní závěrce je považována rozvaha, kterou lze rozdělit na dvě základní skupiny: aktiva a pasiva. Dluhošová (2010, s. 52) tvrdí, že „rozvaha zachycuje stav majetku podniku (aktiv) na jedné straně a zdrojů jeho krytí (pasiv) na straně druhé k určitému časovému okamžiku.“ Aktiva tedy podávají informace o majetkové struktuře společnosti a pasiva poskytují informace o tom, z jakých zdrojů je majetek společnosti financován. Dalším významným účetním výkazem je výkaz zisku a ztráty, ten Kislingerová (2010) charakterizuje jako přehled o úspěchu společnosti, kterého bylo dosaženo podnikatelskou aktivitou. Sestavením

výkazu je možné získat přehled o výnosech, kterých podnik dosáhl na základě svého působení za dané účetní období, i když v tomto období nemusely být inkasovány, a také podává přehled o nákladech, které byly vynaloženy z důvodu dosažení těchto výnosu, bez ohledu na to, zda došlo k jejich zaplacení. Součástí účetní závěrky je také příloha, jejímž smyslem je doplnění informací obsažených v rozvaze a VZZ. Kislingerová (2010) uvádí, že příloha účetní závěrky zahrnuje obecné údaje o společnosti, doplňující informace k rozvaze, přehled o použitých účetních metodách a způsobech oceňování. Součástí bývá také výkaz cash flow, který podává základní informace o změnách stavu peněžních prostředků. Knápková a Pavelková (2010) uvádějí, že sledováním výkazu lze vysvětlit přírůstky a úbytky peněžních prostředků, ale také určit důvody jejich vzniku.

V odborné literatuře se lze setkat s různým členěním zdrojů pro finanční analýzu. Například Dluhošová (2010) dělí základní zdroje do tří oblastí, a to na finanční, kvantifikovatelné nefinanční a nekvantifikovatelné informace. Z finančních informací jsou to zejména údaje obsažené v účetních výkazech, jako je rozvaha, výkaz zisku a ztráty a výkaz cash flow, které jsou specifikované výše. Dále je možné použít informace z výročních zpráv, z vnitropodnikových zdrojů či burz. Kvantifikovatelné nefinanční informace jsou například různé interní zprávy o vývoji odbytu, produkce či o zaměstnancích a k nekvantifikovatelným informacím lze zařadit různorodá vyjádření managementu společnosti, prognózy či zprávy obsažené v odborném tisku. Kubíčková a Jindřichovská člení zdroje také do tří skupin. První skupinou jsou informace vycházející z účetnictví, jako jsou základní účetní výkazy, dokumenty manažerského účetnictví, kalkulační listy, prospekty cenných papírů atd. Druhou skupinou jsou data podnikového informačního systému, která jsou obsažena například v interních směrnících či podnikových statistikách. Poslední skupinou jsou externí data, mezi která lze zařadit například informace obsažené v odborném tisku, obchodním rejstříku apod.

## **2.3 Způsoby srovnání výsledků finančních analýz**

Aby bylo možné zjistit, zdali jsou výsledky zjištěné pomocí finanční analýzy pozitivní či negativní, a zdali se jednotlivé ukazatele vyvíjejí pozitivním či negativním směrem, je třeba provést určité srovnání. Marek a kol. (2006) uvádějí 4 způsoby možného srovnání, a to srovnání v čase, v prostoru, dle plánu vytvořeného společností

a na základě expertních zkušeností, ze kterých vycházejí zejména různé poradenské společnosti.

Z časového hlediska je možné hodnotit vývoj ukazatele v delší časové řadě, tedy vyhodnotit trend. Na základě porovnání výsledných hodnot jednotlivých ukazatelů finanční analýzy v čase lze, jak tvrdí Knápková a Pavelková (2010, s. 63), „s určitou pravděpodobností předpovídat vývoj finanční situace v budoucnu a přijmout opatření, která by měla k dobrému finančnímu zdraví přispět.“

Analýza v prostoru je založena na porovnání výsledných hodnot vybrané společnosti s podniky co nejvíce podobnými tomuto podniku. Marek a kol. (2006) uvádí, že by podniky měly být srovnatelné velikosti, ze stejného oboru, se shodnou nabídkou sortimentu atd., což bývá v praxi poměrně těžce uskutečnitelné. Srovnání v prostoru lze provést také pro různá odvětví, obory či celkovou ekonomiku využitím průměrů, mediánů či modů. Knápková a Pavelková (2010) uvádějí, že v české ekonomice jsou významným zdrojem pro srovnání činnosti podniků data a analýzy publikované Ministerstvem průmyslu a obchodu ČR, které jsou přístupné na jejich webových stránkách.

Další možností srovnávání výsledných hodnot ukazatelů je jejich porovnání s doporučenými hodnotami, které jsou předkládány ve vybrané odborné literatuře. Dluhošová (2010) však tento způsob považuje za ne příliš vhodný, neboť je možné, že doporučené hodnoty nezohledňují specifika analyzované společnosti, ani specifika odvětví, ve kterém společnost působí.

## **2.4 Metody finanční analýzy**

K hodnocení finanční úrovně podniku je využívána celá řada metod finanční analýzy. Dluhošová (2010) tyto metody člení na deterministické a matematicko-statistické metody. K deterministickým metodám patří hodnocení trendů (horizontální analýza), analýza struktury (vertikální analýza), vertikálně-horizontální analýza, poměrová analýza, soustavy ukazatelů a analýza citlivosti. Za matematicko-statické metody lze považovat regresní a diskriminační analýzu, analýzu rozptylu a testování statistických hypotéz. V dalších podkapitolách jsou přiblíženy metody vertikálně-horizontální a poměrové analýzy a analýza citlivosti.

### 2.4.1 Vertikálně-horizontální analýza

Dluhošová (2010) považuje tuto metodu za velmi přínosnou a účinnou, neboť nabízí komplexní přehled o vývoji souhrnných finančních ukazatelů a také struktury v čase. Metoda rozboru vychází z analýzy absolutních ukazatelů. Analyzovány jsou jednak stavové veličiny obsažené v rozvaze a vyjádřeny jako množství k určitému datu, ale zároveň tokové veličiny, které jsou vyjádřeny za určité období.

Kubíčková a Jindřichovská (2015) uvádějí, že vertikální analýza vyčísluje podíl vybraných položek na určeném celku, čímž charakterizují strukturu tohoto souboru. Nejčastěji je využívána při analýze bilančních sum, tedy aktiv a pasiv, ale také při rozboru nákladů, výnosů, či zisku. Pro rozbor je využíván vztah

$$P = \frac{U_i}{\sum U_i}, \quad (2.1)$$

kde  $P$  značí podíl na celku,  $U_i$  je hodnota analyzovaného ukazatele a  $\sum U_i$  je souhrnný ukazatel.

Kislingerová (2010, s. 64) tvrdí, že „horizontální analýza si klade za cíl změřit pohyby jednotlivých veličin, a to absolutně a relativně a změřit jejich intenzitu.“ Pro vyjádření jednotkové a procentní změny je vhodné použít vztahy

$$abs.\Delta = U_1 - U_0 = \Delta U_1, \quad (2.2)$$

$$rel.\Delta = \frac{U_1 - U_0}{U_0} = \frac{\Delta U_1}{U_0}, \quad (2.3)$$

kde  $abs.\Delta$  je absolutní změna,  $rel.\Delta$  relativní změna,  $U$  hodnota ukazatele, 1 je sledovaný rok a 0 rok předešlý.

### 2.4.2 Poměrové ukazatele

Významné postavení v rámci analýzy finančního stavu podniku zaujímají poměrové ukazatele. Tento typ analýzy je velmi oblíbený díky jeho rozsahu využití a zároveň velmi rychlém a jednoduchém způsobu sestavení. Ukazatele jsou vyjádřeny jako poměr účetních hodnot získaných z finančních výkazů, jako je rozvaha, výkaz zisku a ztráty a cash flow. Poměrové ukazatele lze rozdělit do pěti základních oblastí, a to na ukazatele rentability, ukazatele likvidity, ukazatele aktivity, ukazatele zadluženosti a ukazatele s využitím údajů kapitálového trhu.

### 2.4.2.1 Ukazatele rentability

Dluhošová (2010) tvrdí, že skupina ukazatelů rentability hodnotí výnosnost vloženého kapitálu. Obecným vztahem pro výpočet rentability je poměr zisku a vloženého kapitálu. Míru zisku lze jednotně interpretovat jako výši zisku připadající na jednu korunu jmenovatele. Tyto ukazatele vypovídají o tom, jaký vliv na ziskovost podniku měla správa aktiv či řízení kapitálu. Mezi nejpoužívanější ukazatele rentability patří ukazatel rentability aktiv (ROA), rentability vlastních zdrojů (ROE), rentability dlouhodobých zdrojů (ROCE), rentability tržeb (ROS) a rentability nákladů. Je žádoucí, aby tyto ukazatele v čase rostly.

Jedním z nejdůležitějších ukazatelů rentability je ukazatel rentability aktiv. Dluhošová (2010) uvádí, že ukazatel poměruje zisk s celkovými aktivy vloženými do společnosti, bez ohledu na způsob jejich financování. Ukazatel odpovídá na otázku, zdali je firma schopna efektivně využít prostředky vložené do podnikání. Pro výpočet je vhodné použít EBIT (zisk před zdaněním a úroky), neboť je očištěn o vliv změn daňových a úrokových sazeb i o změnu struktury zdrojů financování. Hodnota ukazatele rentability aktiv je vyjádřena vztahem

$$ROA = \frac{EBIT}{A}, \quad (2.4)$$

kde EBIT je zisk před zdaněním a úroky, A jsou aktiva.

Ukazatel rentability dlouhodobých zdrojů udává, kolik korun zisku před zdaněním a úroky připadá na jednu korunu dlouhodobě investovaného kapitálu. Tento ukazatel je směrodatný pro věřitele a dlouhodobé investory, převážně banky. Výslednou hodnotu ukazatele získáme dosazením do následujícího vzorce

$$ROCE = \frac{EBIT}{VK + Dl.CZ}, \quad (2.5)$$

kde EBIT znamená zisk před zdaněním a úroky, VK vlastní kapitál a Dl.CZ dlouhodobé cizí zdroje.

Ukazatel rentability vlastního kapitálu je velmi významný ukazatel z pohledu vlastníků a investorů, neboť podává informaci o výši zisku vytvořeném na základě vloženého kapitálu. Dluhošová (2010) uvádí, že mezi hlavní důvody ovlivňující výši tohoto ukazatele patří vytvořený zisk společnosti, úroková míra cizího kapitálu, podíl

vlastního kapitálu na celkovém kapitálu a také kombinace předchozích důvodů. Kubíčková a Jindřichovská (2015) zastávají názor, že existují dva hlavní způsoby, jak interpretovat výsledné hodnoty tohoto ukazatele. První možností je hodnocení v čase a druhou možností je ji porovnat s úrokovou mírou dosahovanou u státních dluhopisů, které jsou považovány za bezrizikovou formu využití kapitálu. Z tohoto hlediska by rentabilita vlastního kapitálu měla dosahovat vyšších hodnot než úroková míra, protože v případě nižší hodnoty by pro podnikatele nebylo racionální investovat do této společnosti. Pod pojem vlastní kapitál se zahrnuje základní kapitál, kapitálové fondy, fondy ze zisku, výsledek hospodaření minulých let a výsledek hospodaření za běžné účetní období. Vztah pro výpočet rentability vlastního kapitálu je

$$ROE = \frac{EAT}{VK}, \quad (2.6)$$

kde EAT značí čistý zisk a VK vlastní kapitál.

Ukazatel rentability tržeb lze vyhledat i pod názvem ukazatel ziskového rozpětí či výnosnosti tržeb. Tento ukazatel hodnotí, jak vysokého zisku je společnost schopna dosáhnout při daných tržbách. Pro výpočet ukazatele doporučuje Kislingerová (2010) použít tržby, které vycházejí z běžného fungování podniku, tedy tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb a tržby z prodeje zboží. Ukazatel se používá pro srovnání v čase a pro mezipodnikové srovnání. Dluhošová (2010) tvrdí, že pro mezipodnikové srovnání je vhodné použít ukazatel na bázi zisku před zdaněním a úroky (EBIT), díky čemuž dojde k vyloučení vlivu rozdílného úrokového zatížení cizího kapitálu hodnocených firem. Hodnota rentability tržeb je dána vztahem

$$ROS = \frac{EAT}{T}, \quad (2.7)$$

kde EAT reprezentuje čistý zisk a T tržby.

Kubíčková a Jindřichovská (2015) uvádí, že ukazatel rentability nákladů vyjadřuje, kolik zisku je schopna společnost vygenerovat vložením jedné koruny celkových nákladů vložených do podnikání. U tohoto ukazatele je posuzován vývoj v čase. Také je příhodné sestavit ukazatele rentability pro jednotlivé složky nákladů.

Pro výpočet rentability nákladů lze použít vzorec

$$ROC = \frac{EAT}{\text{celkové } N}, \quad (2.8)$$

kde EAT značí čistý zisk a N náklady.

#### 2.4.2.2 Ukazatele finanční stability a zadluženosti

Tato skupina ukazatelů je využívána pro analýzu rizika souvisejícího s tím, jaké zdroje financování jsou v podniku využívány. Knápková a Pavelková (2010) zastávají názor, že čím více je podnik zadlužený, tím větší riziko nese, neboť si vytvoří závazky, které je nutno splatit bez ohledu na to, v jaké finanční situaci se podnik aktuálně nachází. Avšak autorky zastávají názor, že je financování pomocí cizích zdrojů pro podnik do jisté míry prospěšné, neboť cizí zdroje jsou z důvodu tzv. daňového efektu levnější nežli zdroje vlastní. K základním ukazatelům hodnotícím finanční stabilitu společnosti lze zařadit podíl vlastního kapitálu na aktivech a stupeň krytí stálých aktiv.

Dluhošová (2010) uvádí, že podíl vlastního kapitálu na aktivech vypovídá o míře krytí majetku společnosti z vlastních zdrojů. Zvyšování hodnoty ukazatele vypovídá o zvyšování její finanční stability, avšak příliš vysoké hodnoty mohou vyústit v pokles rentability. Z dlouhodobého hlediska je doporučován rostoucí vývoj hodnot ukazatele. Pro výpočet výsledných hodnot je možné použít vzorec

$$\text{podíl VK na aktivech} = \frac{VK}{A}, \quad (2.9)$$

kde VK je vlastní kapitál a A jsou aktiva.

Pomocí ukazatele stupně krytí stálých aktiv lze zjistit, zdali je v podniku uplatňováno zlaté bilanční pravidlo, které doporučuje, aby byla stálá aktiva financována dlouhodobými zdroji. K dodržení tohoto pravidla je nutné, aby byla výsledná hodnota ukazatele rovna 1, popřípadě větší. Pokud je výsledek nižší než jedna, hovoří Knápková a Pavelková (2010) o tzv. agresivním způsobu financování, při němž je část stálých aktiv financována z krátkodobých zdrojů. Tato strategie je považována za rizikovou. Na druhou stranu vysoké hodnoty ukazatele svědčí o konzervativním způsobu financování, který je pro společnost sice méně rizikový, ale finančně mnohem náročnější.

Vzorec pro výpočet je

$$\text{stupeň krytí stálých aktiv} = \frac{\text{dl. kapitál}}{\text{stálá aktiva}}. \quad (2.10)$$

Ukazatele majetkové struktury slouží jako doplňující ukazatele k ukazatelům finanční stability, jelikož přibližují složení majetku. Patří k nim podíl stálých a oběžných aktiv a podíl zásob. Výpočet jednotlivých ukazatelů lze zapsat pomocí následujících vztahů

$$\text{podíl stálých aktiv} = \frac{\text{stálá aktiva}}{A}, \quad (2.11)$$

$$\text{podíl oběžných aktiv} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{A}, \quad (2.12)$$

$$\text{podíl zásob} = \frac{\text{zásoby}}{A}, \quad (2.13)$$

kde A jsou aktiva.

Finanční páka neboli majetkový koeficient udává, jaká část stálého majetku je kryta prostřednictvím vlastních zdrojů. Kubíčková a Jindřichovská (2015, s. 144) tvrdí, že „čím vyšší je hodnota tohoto ukazatele, tím nižší podíl vlastního kapitálu na celkových zdrojích a vyšší míra zadlužení.“ Z časového hlediska je vhodný stabilní vývoj výsledných hodnot. Výpočet ukazatele je dán vztahem

$$\text{finanční páka} = \frac{A}{VK}, \quad (2.14)$$

kde A jsou aktiva a VK vlastní kapitál.

Ukazatel celkové zadluženosti vypovídá o míře, s jakou jsou v dané společnosti využívány cizí zdroje. Knápková a Pavelková (2010) doporučují výsledné hodnoty v rozmezí 30–60 %. Vývoj tohoto ukazatele by měl mít klesající trend. Vztah pro výpočet je

$$\text{celková zadluženost} = \frac{CZ}{A}, \quad (2.15)$$

kde CZ jsou cizí zdroje a A aktiva.



Ukazatel lze rozčlenit na dvě dílčí části, a to na dlouhodobou a běžnou zadluženost, které se dají vyčíslit pomocí následujících rovnic

$$dl. \text{ zadluženost} = \frac{dl. CZ}{A}, \quad (2.16)$$

$$běžná \text{ zadluženost} = \frac{kr. CZ}{A}, \quad (2.17)$$

kde dl. značí dlouhodobý, kr. krátkodobý, CZ cizí zdroje a A aktiva.

Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu je jeden z velmi často využívaných ukazatelů zadluženosti, neboť vyjadřuje poměr mezi cizími a vlastními zdroji. Dluhošová (2010) doporučuje, aby se výsledné hodnoty ukazatele pohybovaly v rozmezí od 80 do 120 % a aby v čase klesaly. Pro výpočet lze použít vztah

$$\text{zadluženost VK} = \frac{CZ}{VK}, \quad (2.18)$$

kde VK je vlastní kapitál a CZ cizí zdroje.

Ukazatel úrokového krytí vypovídá o tom, zdali je společnost schopna splatit úroky z dosaženého zisku. Ukazatel je dán vztahem

$$\text{úrokové krytí} = \frac{\text{úroky}}{EBIT}, \quad (2.19)$$

kde EBIT je zisk před daněmi a úroky.

Kubíčková a Jindřichovská (2015) uvádějí, že čím vyšších hodnot ukazatel nabývá, tím vyšší je jeho schopnost splácet úroky a tím důvěryhodněji působí podnik na věřitele. Je vhodné, aby výsledné hodnoty v čase stoupaly.

Převrácením předchozího ukazatele lze získat ukazatel úrokového zatížení, ze kterého lze vyčíst jaká část zisku je odčerpávána na splacení úroků. Ukazatel lze zapsat vztahem

$$\text{úrokové zatížení} = \frac{\text{úroky}}{EBIT}, \quad (2.20)$$

kde EBIT je zisk před zdaněním a úroky.

Ukazatel úvěrové zadluženosti je využíván podniky s významným podílem cizích zdrojů. Výsledné hodnoty by měly být v čase stabilní a lze je vypočíst následovně

$$\text{úvěrová zadluženost} = \frac{\text{úvěry}}{VK}, \quad (2.21)$$

kde VK je vlastní kapitál.

Dluhošová (2010) konstatuje, že tento ukazatel doba návratnosti úvěru udává dobu potřebnou ke splacení úvěrů pomocí peněžních prostředků plynoucích z provozního CF a slouží jako podklad pro rozhodování komerčních bank o poskytnutí úvěru. Hodnoty ukazatele by se měly v čase snižovat. Výpočet ukazatele lze provést na základě vztahu

$$\text{doba návratnosti úvěru} = \frac{\text{úvěry}}{EAT + odpisy}, \quad (2.22)$$

kde EAT je čistý zisk.

#### 2.4.2.3 Ukazatele aktivity

Tuto skupinu ukazatelů je vhodné použít při rozhodování v rámci řízení aktiv, jelikož tyto ukazatele poměřují vázanost jednotlivých složek pasiv v různých formách aktiv. Skupinu ukazatelů likvidity lze rozčlenit do dvou dílčích kategorií, a to na rychlost obrátu (obrátku) aktiv a dobu obrátu aktiv. Rychlost obrátu udává, kolikrát za určitý časový úsek se vybraná část aktiv transformuje na hotovost pomocí tržeb. Doba obrátu vyjadřuje čas (většinou ve dnech) potřebný na tuto přeměnu. K základním ukazatelům aktivity patří obrátka celkových aktiv, doba obrátu aktiv, doba obrátu zásob, doba obrátu pohledávek, doba obrátu závazků.

Kislingerová (2010) uvádí, že pomocí ukazatele obrátky celkových aktiv je poměřována efektivita využití majetku v dané společnosti. Vyjadřuje kolikrát během roku se celková aktiva přemění v tržby. Ukazatel je vhodný zejména pro mezioborové srovnání. Ukazatel je konstruován na základě vztahu

$$\text{obrátky celkových aktiv} = \frac{T}{A}, \quad (2.23)$$

kde T jsou tržby a A aktiva.

Doba obratu aktiv vyjadřuje časový horizont, ve kterém dojde k uhrazení celkových aktiv z tržeb podniku. Za pozitivní je považována nízká hodnota ukazatele. Ukazatel je vyjádřen rovnicí

$$\text{doba obratu aktiv} = \frac{A}{T} \cdot 360, \quad (2.24)$$

kde A jsou aktiva, T tržby.

Knápková a Pavelková (2010) popisují ukazatel doby obratu zásob jako dobu potřebnou k tomu, aby peněžní prostředky přešly přes výrobní a zboží stadia zpět do formy peněžních prostředků. Ukazatel lze sestavit následujícím způsobem

$$\text{doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby}}{\text{tržby}} \cdot 360. \quad (2.25)$$

Dluhošová (2010) poukazuje na to, že ukazatel doby obratu pohledávek je důležitý pro plánování budoucích peněžních toků a uvádí, že vypovídá o časovém intervalu, za který jsou průměrně inkasovány faktury. Hodnoty ukazatele lze vyčíslit na základě vztahu

$$\text{doba obratu pohledávek} = \frac{\text{pohledávky}}{\text{tržby}} \cdot 360. \quad (2.26)$$

Kubíčková a Jindřichovská (2015) tvrdí, že ukazatel doby obratu závazků udává dobu, za kterou byly v průměru splaceny krátkodobé závazky, jinak řečeno, jak dlouhou dobu mohl podnik hospodařit s prostředky získanými z obchodního úvěru. Je žádoucí, aby výsledné hodnoty tohoto ukazatele dosahovaly alespoň výše hodnot doby obratu pohledávek. Výpočet ukazatele lze vyjádřit tímto způsobem

$$\text{doba obratu závazků} = \frac{\text{závazky}}{\text{tržby}} \cdot 360 \quad (2.27)$$

Pro ukazatele typu rychlosti obratu je doporučen rostoucí trend a pro ukazatele doby obratu je doporučen vývoj opačný, tedy klesající. Tato doporučení se však nevztahují na ukazatel doby obratu závazků, kde je doporučován stabilní vývoj výsledných hodnot.

#### 2.4.2.4 Ukazatele likvidity

Za likvidní je považován podnik tehdy, pokud je schopen platit za své závazky v čas v potřebné výši. Pojem likvidita definuje Kubíčková a Jindřichovská (2015) jako schopnost podniku přeměnit svá oběžná aktiva na peněžní prostředky. Schopnost podniku splácet své závazky je měřena pomocí ukazatelů likvidity. Mezi základní ukazatele patří ukazatel celkové, pohotové a okamžité likvidity. Pro výpočet doporučuje Dluhošová (2010) využít krátkodobé neúročené závazky a kr. bankovní úvěry.

Ukazatel celkové likvidity udává, do jaké míry je podnik schopen splatit své krátkodobé závazky, kdyby v daném čase prodal všechna svá oběžná aktiva. Výslednou hodnotu ukazatele lze vypočítat dle vzorce

$$\text{celková likvidita} = \frac{OA}{kr. \text{ závazky}}, \quad (2.28)$$

kde OA jsou oběžná aktiva.

Tento ukazatel nerespektuje fakt, že část oběžných aktiv je v krátkém čase obtížně prodejná. Ukazatel pohotové likvidity tento nedostatek vylučuje, jelikož k oběžným aktivům nezapočítává hodnotu zásob. Ukazatel je dán vztahem

$$\text{pohotová likvidita} = \frac{OA - \text{zásoby}}{kr. \text{ závazky}}, \quad (2.29)$$

kde OA značí oběžná aktiva.

Ukazatel okamžité likvidity dává do poměru pohotové platební prostředky a krátkodobé závazky. K pohotovým prostředkům je možno zařadit peníze na účtech a v pokladnách, šeky či některé formy cenných papírů a rezerv, jak udává Dluhošová (2010). Okamžitou likviditu lze vyjádřit vztahem

$$\text{okamžitá likvidita} = \frac{PPP}{kr. \text{ závazky}}, \quad (2.30)$$

kde PPP jsou pohotové platební prostředky.

Pro interpretaci výsledných hodnot ukazatelů likvidity jsou definovány vývojové trendy a doporučené hodnoty jednotlivých ukazatelů. Dluhošová (2010) uvádí, že hodnoty celkové likvidity by měly vykazovat stabilní trend a hodnoty dalších dvou ukazatelů by měly v čase růst. Tento růst by měl reprezentovat vylepšení platební

schopnosti společnosti. Knápková a Pavelková (2010) doporučují pro ukazatel celkové likvidity výsledné hodnoty ve výši od 1,5 do 2,5, pro pohotovou likviditu v rozmezí 1 až 1,5 a pro okamžitou likviditu v intervalu 0,2 – 0,5.

K upřesnění charakteristiky ukazatelů likvidity doporučuje Dluhošová (2010) využít doplňující ukazatele struktury oběžných aktiv. Mezi tyto ukazatele lze zařadit podíl pohledávek na OA a podíl zásob na OA.

Dluhošová (2010) uvádí že podíl pohledávek na oběžných aktivech udává, jak velkou část oběžných aktiv tvoří pohledávky. Výsledné hodnoty ukazatele lze vyčíslit na základě vztahu

$$\text{podíl pohledávek na OA} = \frac{\text{pohledávky}}{\text{OA}}, \quad (2.31)$$

kde OA jsou oběžná aktiva.

Podíl zásob na oběžných aktivech (obdobně jako předchozí) vyjadřuje, jak velkou část oběžných aktiv tvoří zásoby. Jelikož jsou zásoby nejméně likvidní položkou oběžných aktiv, není vhodné, aby výsledné hodnoty ukazatele dosahovaly příliš vysokých hodnot, jak tvrdí Dluhošová (2010). Ukazatel je dán vztahem

$$\text{podíl zásob na OA} = \frac{\text{zásoby}}{\text{OA}}, \quad (2.32)$$

kde OA jsou oběžná aktiva.

Mezi další doplňující ukazatele lze zařadit ukazatele na bázi CF, nejvýznamnější z nich je ukazatel s názvem krytí závazku CF.

Krytí závazků CF vypovídá o tom, zdali má společnost dostatečnou hotovost na to, aby byla schopna splatit své krátkodobé dluhy. U tohoto ukazatele je doporučen růst a lze jej vyjádřit na základě vztahu

$$\text{krytí závazků CF} = \frac{\text{CF}}{\text{kr. závazky}}. \quad (2.33)$$

K analýze likvidity je možné využít také rozdílové ukazatele. K nejpoužívanějším z nich patří ukazatel čistého pracovního kapitálu (ČPK). Kubíčková a Jindřichovská (2015) tvrdí, že tento ukazatel představuje tu část oběžného majetku, se kterou by bylo možno disponovat po uhrazení krátkodobých

závazků. Také je chápán jako část OA, která je finančně zajištěna dlouhodobými závazky.

Ukazatel lze definovat na základě těchto vztahů

$$\check{CPK} = OA - kr. \text{ závazky}, \quad (2.34)$$

$$\check{CPK} = dl. \text{ zdroje} - stálá \text{ aktiva}. \quad (2.35)$$

Je žádoucí, aby se výsledná hodnota ukazatele pohybovala kolem nuly a v čase se zvyšovala. Kubíčková a Jindřichovská (2015, s. 102) uvádí, že „čistý pracovní kapitál větší než 0 signalizuje, že dlouhodobé zdroje převyšují objem stálých aktiv a že oběžná aktiva jsou kryta i zdroji dlouhodobými. Záporná hodnota ČPK znamená, že část stálých aktiv je financována zdroji krátkodobými – představuje tzv. nekrytý dluh, který může být signálem možných budoucích problémů s likviditou, získáváním zdrojů apod.“

Mezi další doplňující ukazatele, kterými lze charakterizovat likviditu podniku lze zařadit poměrový ukazatel likvidity, stupeň krytí dl. majetku vlastním kapitálem a ukazatel podkapitalizování. U všech těchto ukazatelů je doporučený stabilní vývoj.

Poměrový ukazatel likvidity dává do poměru ČPK a oběžná aktiva. Dluhošová (2010) uvádí, že výsledné hodnoty ukazatele by se měly pohybovat v rozmezí od 0,3 do 0,5. Ukazatel lze vyjádřit rovnicí

$$\text{poměrový ukazatel likvidity} = \frac{OA - kr. \text{ závazky}}{OA}, \quad (2.36)$$

kde OA jsou oběžná aktiva.

Stupeň krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem udává, do jaké míry je dlouhodobý majetek financován vlastním kapitálem. (Kubíčková a Jindřichovská, 2015) uvádí, že hodnota tohoto ukazatele by se měla pohybovat v rozmezí od 75 % do 100 %. Vzorec pro výpočet je následující

$$\text{stupeň krytí dl. majetku VK} = \frac{VK}{dl. \text{ majetek}}, \quad (2.37)$$

kde VK je vlastní kapitál.

Ukazatel podkapitalizování ověřuje zlaté bilanční pravidlo, tzn. zdali je dlouhodobý majetek financován pomocí dlouhodobých zdrojů. Ukazatel je dán vztahem

$$ukazatel\ podkapitalizování = \frac{VK + dl.\ dluhy}{dl.\ majetek}, \quad (2.38)$$

kde VK je vlastní kapitál.

Je doporučováno, aby výsledné hodnoty neklesly pod 1, jelikož by to znamenalo, že je dlouhodobý majetek kryt z části krátkodobými zdroji, což by ohrožovalo likviditu společnosti v budoucnu.

#### **2.4.2.5 Ukazatele s využitím údajů kapitálového trhu**

Kubíčková a Jindřichovská (2015) uvádí, že tyto ukazatele oproti ostatním poměrovým ukazatelům nevycházejí z údajů obsažených v účetnictví, nýbrž z údajů kapitálového trhu a s účetními daty je kombinují. Tyto ukazatele jsou směrodatné především pro investory, kteří pomocí nich posuzují výnosnost jednotlivých investičních variant. Dluhošová (2010) k těmto ukazatelům zařazuje čistý zisk na akcii, Price-Earnings Ratio, Dividendový výnos, Payout Ratio, Market-to-Book Ratio a účetní hodnotu akcie.

#### **2.4.3 Souhrnné modely hodnocení finanční úrovně**

Kubíčková a Jindřichovská (2015) tvrdí, že poměrové ukazatele hodnotí jednotlivé oblasti finančního zdraví podniku odděleně. Z tohoto důvodu jsou využívány souhrnné modely, na základě kterých lze shrnout jednotlivé oblasti finančního zdraví podniku do jedné charakteristiky. Dluhošová (2010) uvádí, že tyto soustavy ukazatelů vznikly za účelem včasného rozpoznání možných a problému vedoucích k úpadku společnosti.

Dluhošová (2010) rozděluje predikční modely hodnocení finanční úrovně do dvou kategorií, a to na bankrotní a ratingové modely. K bankrotním modelům, které hodnotí eventualitu úpadku společnosti, zařazuje Altmanův model, Taflerův model a Beaverův model. K ratingovým modelům, které hodnotí možnost zhoršení finanční situace ve společnosti, řadí Tamariho model, Kralickuv Quick-test a Rychlý test.

#### 2.4.4 Pyramidový rozklad ukazatelů

Dluhošová (2010, s. 92) konstatuje, že „základní myšlenkou pyramidové soustavy je postupný rozklad vrcholového ukazatele na dílčí ukazatele, který slouží k identifikaci a ke kvantifikaci vlivu dílčích činitelů na vrcholový ukazatel.“ Pomocí těchto rozborů lze identifikovat jednotlivé vazby mezi ovlivňujícími ukazateli.

Pro sestavení pyramidového rozkladu vybraného ukazatele lze využít několika způsobů, např. metodu postupných změn, logaritmickou metodu, funkcionální metodu a integrální metodu. Tyto metody však lze použít pouze u ukazatelů obsahujících multiplikativní vazbu. Pro konstrukci lze tuto vazbu charakterizovat tímto způsobem

$$x = a_1 \cdot a_2 \cdot \dots \cdot a_n, \quad (2.39)$$

kde  $x$  je vrcholový ukazatel,  $a_{1-n}$  dílčí ukazatele v jednotlivých letech.

K nejpoužívanějším metodám patří metoda logaritmická, jejíž konstrukce je následující

$$\Delta X_{a_i} = \frac{\ln I_{a_i}}{\ln I_x} \cdot \Delta X, \quad (2.40)$$

kde  $\Delta X_{a_i}$  je vliv dílčích ukazatelů,  $I_{a_i}$  je index změny vysvětlujícího ukazatele,  $I_x$  je index změny vrcholového ukazatele a  $\Delta X$  je absolutní změna vrcholového ukazatele.

Jednotlivé indexy změn lze vyčíslit pomocí těchto poměrů

$$I_x = \frac{x_1}{x_0}, \quad (2.41)$$

$$I_{a_i} = \frac{a_{i_1}}{a_{i_0}}. \quad (2.42)$$

K výhodám této metody patří, že není závislá na pořadí jednotlivých dílčích ukazatelů v multiplikativní vazbě a že předpokládá současnou změnu všech klíčových ukazatelů. Značnou nevýhodou tohoto ukazatele je nemožnost použití při záporných hodnotách indexů změn.

Nejčastěji analyzovaným ukazatelem je ukazatel rentability vlastního kapitálu (ROE). Rozklad ROE lze provést ve 2 fázích. První stupeň rozkladu lze zapsat takto



$$ROE = \frac{EAT}{T} \cdot \frac{T}{A} \cdot \frac{A}{VK}, \quad (2.43)$$

kde EAT/T značí ziskovost tržeb, T/A obrát aktiv a A/VK finanční páku.

Dílčí ukazatel ziskovosti tržeb lze dále rozčlenit následujícím způsobem

$$\frac{EAT}{T} = \frac{EAT}{EBT} \cdot \frac{EBT}{EBIT} \cdot \frac{EBIT}{T}, \quad (2.44)$$

kde EAT/EBT představuje daňovou redukci zisku, EBT/EBIT úrokovou redukci a EBIT/T provozní rentabilitu.

### **3 Charakteristika vybrané společnosti**

V této kapitole bude představena společnost CARLA spol. s.r.o. V rámci této kapitoly bude nastíněn vznik a vývoj společnosti, dále bude charakterizován sortiment společnosti a v poslední části bude provedena vertikálně-horizontální analýza účetních výkazů společnosti. Informace potřebné pro zpracování této kapitoly byly čerpány z výročních zpráv společnosti CARLA spol. s.r.o. za období 2010 až 2015 a také z webových stránek společnosti.

#### **3.1 Vznik a vývoj společnosti**

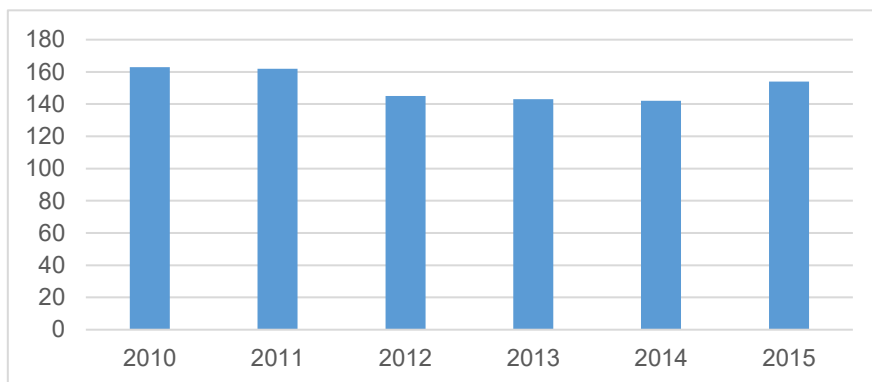
Společnost je českým výrobcem cukrářských, čokoládových a polevových výrobků. Společnost nabízí rozsáhlý sortiment hotových výrobků určených konečnému spotřebiteli, ale také širokou škálu polotovarů pro průmysl a gastronomii. Cílem společnosti je využívat k výrobě kvalitní suroviny z celého světa a dbá na vysokou jakost výrobků a dodržování tradičních postupů výroby.

Tato společnost vznikla v listopadu roku 1992. V tomto roce byla vybudována nová hala, ve které společnost začala s výrobou čokoládových polev a fondánové hmoty pro cukráře a pekaře. V dalších letech společnost rozšířila své zázemí o samostatnou administrativní budovu, klimatizovaný sklad a další výrobní halu. V roce 1998 firma nabídla svůj sortiment také široké veřejnosti. Díky dotaci získané v roce 2005 z programu ROZVOJ v rámci Operačního programu průmyslu a podnikání byla pořízena automatizovaná výrobní linka na čokoládu. V následujícím roce byla zakoupena formovací linka, jenž započala výrobu tabulkových čokolád. Společnost se v roce 2009 úspěšně zapojila do inovačního projektu Ministerstva průmyslu a obchodu ČR, díky čemuž v následujícím roce zprovoznila robotizovanou linku. Další významnou událostí ve vývoji firmy bylo vybudování nového výrobního areálu ve Dvoře Králové nad Labem, kam byla v roce 2011 přesunuta výroba sypkých směsí. Poslední změnou v rozšiřování společnosti bylo pořízení robota na ukládání neapolitánek do desertních balení.

Výroba delikátních produktů probíhá ve dvou výrobních halách ve Dvoře Králové nad Labem, z nichž jedna je zároveň sídlem společnosti. Společnost vlastní skladové prostory v tomtéž městě a z důvodu flexibility jsou využívány pronajaté sklady v Brně a Ostravě.

Společnost zaměstnává průměrně 150 zaměstnanců, z nichž větší polovinu představují ženy. Vývoj počtu zaměstnanců ve sledovaném období je zachycen v grafu 3.1. Cílem personální politiky společnosti je snaha získat a udržet kvalifikované pracovníky, kteří jsou pravidelně proškolení ve svých profesních oborech.

**Graf 3.1 Vývoj počtu zaměstnanců společnosti**



*Zdroj: vlastní zpracování*

Organizační struktura společnosti je tvořena formou liniově štabní struktury. V čele společnosti stojí generální ředitel a společnost je rozdělena do 10 středisek. Grafické znázornění organizační struktury je uvedeno v příloze 1 této bakalářské práce. Společnost je vlastněna dvěma společníky, z nichž jeden zároveň zastává funkci jednatele společnosti.

### **3.2 Produkty společnosti**

Sortiment společnosti lze rozdělit do dvou základních skupin, a to na hotové výrobky a výrobky určené pro průmysl a gastronomii. Cukráři a pekaři si mohou vybrat z široké nabídky polev, čokolád, náplní a fondán. Tyto polotovary mohou být dodány v tuhém stavu ve formě bloků či čoček nebo v tekutém stavu v cisternách, které splňují nejvyšší hygienické nároky. Společnost také nabízí polevy pro zmrzlináře, které se vyznačují svou křehkostí, leskem a nízkým bodem tání.

K oblíbeným produktům určeným pro zákazníky patří různé druhy čokoládových polev v sáčkích, kakaové nápoje, neapolitánky, bonboniéry a formované výrobky – bonbony ve tvaru mořských plodů, kočičí jazýčky, adventní kalendáře atd. Oblíbené jsou také různé druhy tyčinek např. kokosové, marcipánové či proteinové. Velmi široká je i nabídka tabulkových čokolád.

Skutečnost, že jsou výrobky společnosti považovány za kvalitní a žádané potvrzuje množství ocenění, která obdržely v průběhu fungování společnosti.

Mezi nejvýznamnější lze zařadit titul „Česká chuťovka 2014“, který získal výrobek Višně v hořké čokoládě. Ve stejné soutěži v kategorii „ostatní potravinářské výrobky“ získaly ocenění i čokoládové omalovánky. Za nejvýznamnější úspěch lze považovat cenu prezidenta potravinářské komory ČR za Nejlepší inovativní potravinářský výrobek 2014. Tímto oceněním se pyšní „chmelinky“, které byly vyvinuty ve spolupráci s vědci z Výzkumného ústavu potravinářského, odborníky z Pivovarnického a sladařského ústavu v Praze a Thomayerovy nemocnice. Úspěchů dosáhly i obaly výrobků, např. výrobek Maretto v soutěži Obal roku 2009.

**Obr. 3.1 Oceněné výrobky společnosti**



*Zdroj: webové stránky společnosti*

Výrobky této společnosti jsou charakteristické vysokou náročností na hygienické požadavky, které jsou přísně kontrolovány pracovníky laboratoře. Vysoký důraz je kladen také na kvalitu. Společnost dodržuje mezinárodní potravinářské standardy BRC a IFS, vlastní certifikaci UTZ k prokázání zodpovědného hospodaření s kakaem. Společnost je také členem Potravinářské komory ČR,

na několik výrobků vlastní certifikát „Český výrobek – garantováno Potravinářskou komorou ČR“ a v roce 2006 získala národní značku kvality KLASA.

Prodej sortimentu je zaměřen převážně na Českou republiku, společnost využívá řadu partnerských prodejen, kterým nabízí partnerské výhody a originální výrobky určené bezprostředně pro ně. Výrobky lze zakoupit také v běžných obchodních řetězcích. Část produkce je rovněž exportována do zahraničí. Z tohoto důvodu se společnost každoročně účastní výstav v Kolíně nad Rýnem a dalších mezinárodních výstav.

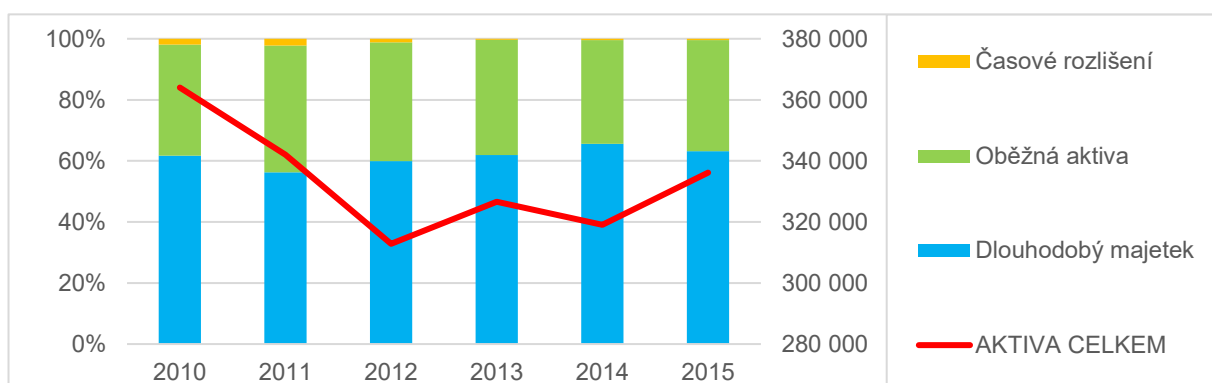
### **3.3 Vertikálně-horizontální analýza**

V rámci této podkapitoly bude provedena vertikálně-horizontální analýza účetních výkazů společnosti v letech 2010-2015. Vertikálně-horizontální analýza poskytuje komplexní pohled na vývoj jednotlivých položek účetních výkazů v čase a zároveň na jejich strukturu. Předmětem analýzy bude rozbor rozvahy a výkazu zisku a ztráty společnosti, které jsou uvedeny v příloze 2 a 3. Výsledné hodnoty jednotlivých analýz byly získány dosazením do vzorců 2.1-2.3 uvedených v druhé kapitole. Veškeré výsledky provedených analýz jsou uvedeny v přílohách 5 až 8, avšak pro názornost jsou v textu uvedeny vybrané hodnoty vertikální či horizontální analýzy určitých položek.

Pro lepší názornost výsledků analýzy byly sestrojeny kombinované grafy 3.1-3.8, které podávají souhrnné informace jednak o vývoji absolutních hodnot zkoumaných položek, ale také o vývoji jejich struktury. Levá osa grafu udává procentuální podíl dané položky na vybrané základně a pravá osa vypovídá o absolutní výši této základny.

#### **3.3.1 Analýza rozvahy**

V této části práce bude provedena vertikálně-horizontální analýza rozvahy. Nejdříve bude nastíněn pohled na sumační položky, tedy na celková aktiva a celková pasiva. Tyto položky budou následně dále rozděleny na dílčí složky, jejichž vývoj a struktura bude také analyzována.

**Graf 3.2 Vertikálně-horizontální analýza aktiv**

Zdroj: vlastní zpracování

Vývoj celkových aktiv znázorňuje graf 3.2. Z tohoto grafu je patrné, že suma celkových aktiv mezi lety 2010 a 2012 významně poklesla. V roce 2010 dosahovala hodnoty 364 miliónu korun a v roce 2012 byla hodnota aktiv nejnižší, dosahovala výše 313 miliónu korun. Tento pokles byl ovlivněn převážně snížením dlouhodobého hmotného majetku, který se snížil zhruba o 38 miliónů. Došlo také ke snížení oběžných aktiv přibližně o 10 miliónů. Od roku 2013 je vývoj poměrně stabilní a vykazuje mírný růst. V roce 2015 dosahuje hodnota aktiv společnosti výše 336 miliónu korun.

**Tab. 3.1 Vertikální analýza aktiv**

	2010	2011	2012	2013	2014	2015
AKTIVA CELKEM	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Dlouhodobý majetek	61,72	56,26	59,91	61,87	65,63	63,16
Oběžná aktiva	36,35	41,53	38,93	37,77	33,98	36,37
Časové rozlišení	1,93	2,21	1,16	0,35	0,39	0,47

Zdroj: vlastní zpracování

Struktura celkových aktiv je v celém sledovaném období prakticky neměnná. Majetek společnosti je převážně dlouhodobého charakteru. Podíl dlouhodobého majetku na aktivech se v daném období pohybuje kolem 60 % a pohybuje se ve výši kolem 200 miliónů korun, zbytek podílu tvoří oběžná aktiva, jejichž výše se pohybuje kolem 125 miliónů korun. Vliv časového rozlišení je zanedbatelný. V následující části bude přiblížen vývoj a struktura stálých a oběžných aktiv.

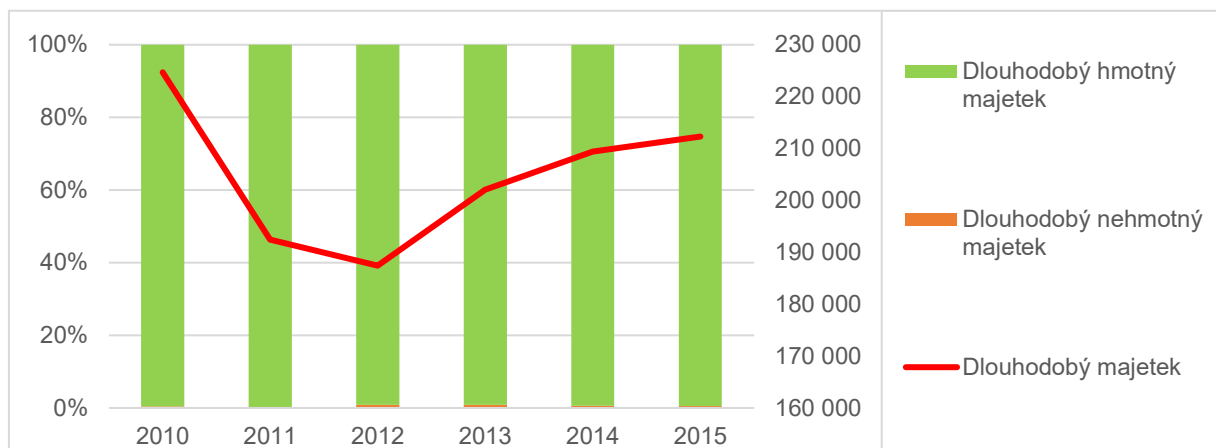
**Tab. 3.2 Horizontální analýza dlouhodobého majetku**

Rel. $\Delta$ v %	2010- 2011	2010- 2012	2012- 2013	2013- 2014	2014- 2015
Dlouhodobý majetek	-14	-3	8	4	1
Dlouhodobý hmotný majetek	-14	-3	8	4	2
Pozemky	27	0	10	0	14
Stavby	60	-5	-5	-5	10
Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	-32	-3	28	-1	9
Jiný dlouhodobý hmotný majetek	-30	1	-17	-11	-44
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	-86	3	56	92	-53
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	-100	-	87	69	-16

*Zdroj: vlastní zpracování*

Při pohledu na křivku znázorňující vývoj hodnot dlouhodobého majetku v grafu 3.3 je zřejmý velký pokles mezi lety 2010 a 2011, kdy absolutní hodnota dlouhodobého majetku poklesla z 225 miliónu na 192 miliónu korun. Z tab. 3.2 je patrné, že v tomto období došlo k několika významným změnám, a to ke zvýšení hodnoty pozemků přibližně o 27 % a ke zvýšení hodnoty staveb zhruba o 60 %. Dále došlo ke snížení položek samostatných movitých věcí, nedokončeného dl. majetku a záloh. Nevýznamnější byl pokles nedokončeného dlouhodobého majetku, který poklesl z hodnoty 59 miliónu na 8 miliónu korun, snížil se tedy o 86 %. Tyto změny byly příčinou poklesu celkového dlouhodobého majetku a došlo k nim patrně z důvodu zprovoznění dalšího výrobního závodu. V následujících letech docházelo k mírnému růstu dlouhodobého majetku, v roce 2015 byla výše dlouhodobého majetku na úrovni 212 miliónu korun. Největší změny ve vývoji jednotlivých položek jsou patrné u nedokončeného dlouhodobého hmotného majetku a u poskytnutých záloh. Tato skutečnost, a zároveň fakt že se hodnota aktiv od roku 2012 mírně zvyšuje, naznačuje, že firma investovala do nového vybavení. Příkladem může být nákup robota v roce 2012.

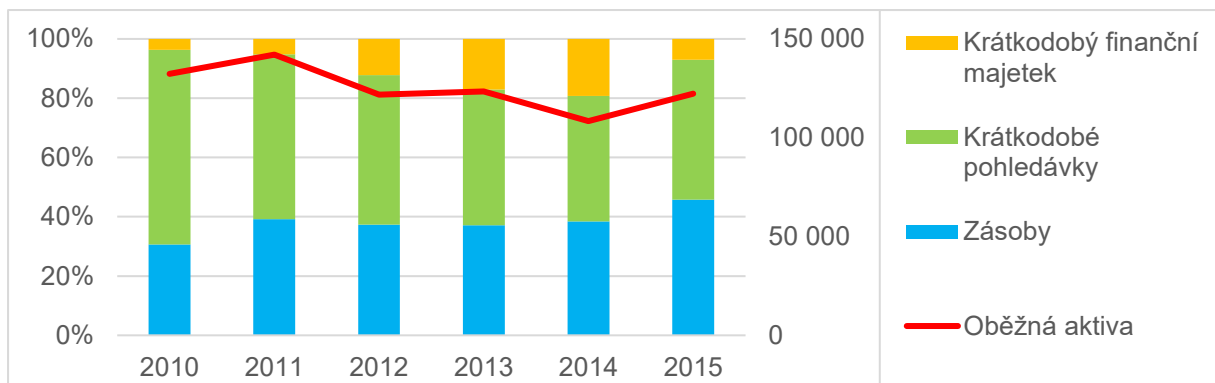
**Graf 3.3 Vertikálně-horizontální analýza dl. majetku**



Zdroj: vlastní zpracování

Dlouhodobý majetek společnosti je tvořen v celém sledovaném období z 99 % dlouhodobým hmotným majetkem. Významný podíl na dl. hmotném majetku zaujímají stavby, které dosahují průměrné výše 110 miliónů korun, dále soubory movitých věcí v průměrné výši 60 miliónů a pozemky. Vliv nehmotného majetku, který v této společnosti tvoří převážně software, je zanedbatelný. Dl. finanční majetek tato společnost neeviduje.

**Graf 3.4 Vertikálně-horizontální analýza oběžných aktiv**



Zdroj: vlastní zpracování

Z grafu 3.4 je patrné, že se struktura ani výše oběžných aktiv významně neměnila. Absolutní hodnota oběžného majetku se pohybuje v rozmezí od 108 do 142 miliónu korun, svého maxima dosahuje v roce 2011 a dále do roku 2014 mírně klesá. V roce 2015 dochází k nárůstu oběžných aktiv o 13 % na hodnotu 122 miliónu.



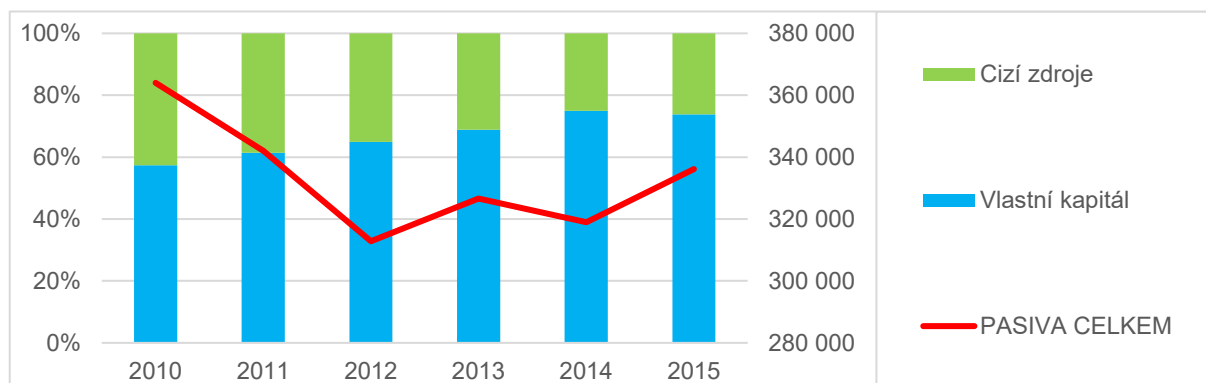
**Tab. 3.3 Vertikální analýza oběžných aktiv**

	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Oběžná aktiva	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Zásoby	30,69	39,19	37,36	37,18	38,42	45,82
Krátkodobé pohledávky	65,60	55,64	50,39	45,76	42,38	47,17
Krátkodobý finanční majetek	3,71	5,17	12,25	17,06	19,20	7,01

Zdroj: vlastní zpracování

Z tab. 3.3 je zřejmé, že největší podíl na oběžných aktivech zaujímají krátkodobé pohledávky. Ty jsou tvořeny převážně pohledávkami z obchodních vztahů se splatností do jednoho roku. Podíl krátkodobých pohledávek na oběžných aktivech dosahuje na začátku období 60 % a dále v čase klesá až na 42 % v roce 2014. V roce 2015 se podíl krátkodobých pohledávek téměř vyrovnal s podílem zásob. Zásoby jsou v této společnosti tvořeny z největší části materiálem a hotovými výrobky. Podíl zásob se pohybuje v rozmezí 30-45 %. Další položkou tvořící oběžná aktiva společnosti je krátkodobý finanční majetek. Tento majetek má převážně podobu peněžních prostředků na účtech v bankách. Jeho podíl na oběžných aktivech se do roku 2014 zvyšoval, a to až na 19 %. V následujícím roce poklesl na 7 %.

V další části bude proveden rozbor zdrojů krytí majetku společnosti.

**Graf 3.5 Vertikálně-horizontální analýza pasiv**

Zdroj: vlastní zpracování

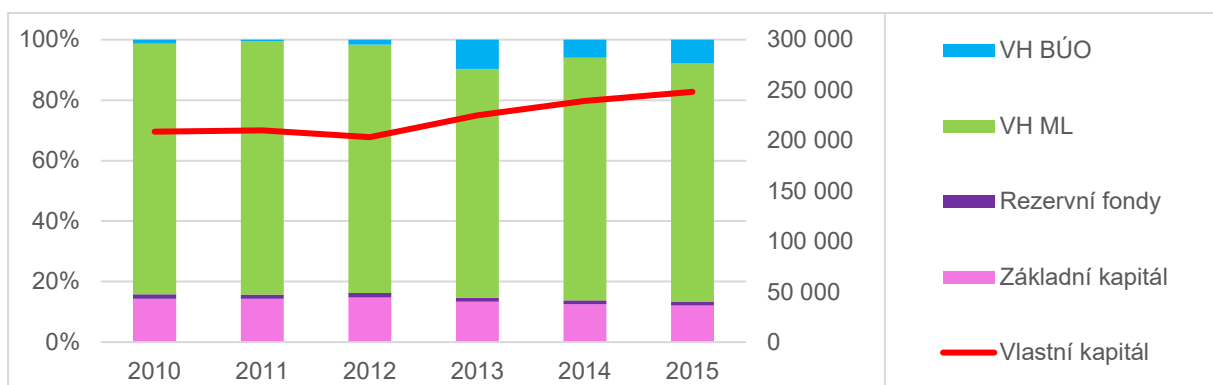
Z grafu 3.5 lze vyčíst, že vývoj absolutních hodnot celkových pasiv je stejný, jako vývoj celkových aktiv. Z roku 2010 došlo k významnému poklesu, a to z hodnoty 364 na 312 miliónu. V dalších letech je patrný nárůst hodnoty až do výše 336 miliónů korun.

**Tab. 3.4 Vertikální analýza pasiv**

	2010	2011	2012	2013	2014	2015
PASIVA CELKEM	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Vlastní kapitál	57,36	61,42	64,98	68,89	74,97	73,85
Cizí zdroje	42,64	38,58	35,02	31,11	25,03	26,15

Zdroj: vlastní zpracování

Z tab. 3.4 je možno zjistit, že je podnik financován v celém období převážně z vlastních zdrojů. Podíl vlastního kapitálu na celkových pasivech se pohybuje v rozmezí od 57 do 74 % a má rostoucí tendenci. Podíl cizích zdrojů dosahuje svého maxima v roce 2010, a to výše 42 %, jeho podíl se v čase snižuje až na 25 % v roce 2014. V dalších letech následuje mírný růst. Podíl časového rozlišení je v této společnosti zanedbatelný.

**Graf 3.6 Vertikálně-horizontální analýza vlastního kapitálu**

Zdroj: vlastní zpracování

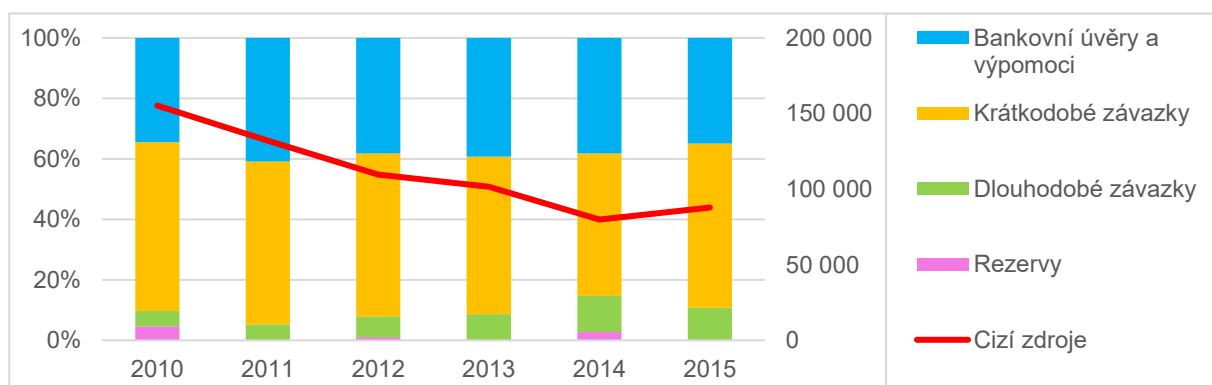
Z grafu 3.6 lze vyčíst, že suma vlastního kapitálu má v celém období rostoucí charakter, což s přihlédnutím na neměnnost základního kapitálu a rezervních fondů znamená, že ve sledovaném období dosahovala daná společnost zisku. Suma vlastního kapitálu se pohybuje v rozmezí od 203 do 248 miliónu korun. Základní kapitál je ve výši 30 miliónů Kč. Výsledek hospodaření minulých let dosahuje svého minima 166 miliónu v roce 2012 a maxima 195 miliónů v roce 2015. Z vývoje výsledku hospodaření minulých let je patrné, že si společnost vyjma roku 2012, kdy došlo k poklesu, ponechávala vydělané prostředky pravděpodobně pro jejich budoucí využití na rozvoj společnosti.

**Tab. 3.5 Vertikální analýza vlastního kapitálu**

	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Vlastní kapitál	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Základní kapitál	14,37	14,28	14,76	13,33	12,54	12,09
Rezervní fondy	1,44	1,43	1,48	1,33	1,25	1,21
VH ML	82,90	83,68	82,13	75,66	80,27	78,78
VH BÚO	1,29	0,61	1,63	9,68	5,93	7,92

Zdroj: vlastní zpracování

Dle výsledků vertikální analýzy vlastního kapitálu uvedených v tab. 3.5 lze říci, že je vlastní kapitál společnosti tvořen průměrně z 80 % výsledkem hospodaření minulých let. Nejmenší podíl na vlastním kapitálu zauímají rezervní fondy, jejichž podíl ve sledovaném období nepřesahuje 2 %.

**Graf 3.7 Vertikálně-horizontální analýza cizích zdrojů**

Zdroj: vlastní zpracování

Z grafu 3.7 vyplývá, že položka cizích zdrojů v čase klesá. V roce 2010 byla hodnota cizích zdrojů ve výši 155 miliónu korun, postupně se snižovala a v roce 2014 dosáhla svého minima, a to výše 79 miliónu korun. Pokles byl tedy téměř poloviční. V roce 2015 následoval mírný růst. Tento pokles byl zapříčiněn poklesem krátkodobých závazků, převážně poklesem závazků z obchodních vztahů, které se v průběhu sledovaného období snížily z hodnoty 46 miliónů Kč na 29 miliónů.

**Tab. 3.6 Vertikální analýza cizích zdrojů**

	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Cizí zdroje	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Rezervy	4,69	0,00	1,04	0,00	2,78	0,00
Dlouhodobé závazky	5,07	5,27	6,85	8,62	11,93	10,79
Krátkodobé závazky	55,75	53,83	53,87	52,15	47,07	54,30
Bankovní úvěry a výpomoci	34,49	40,90	38,25	39,22	38,22	34,92

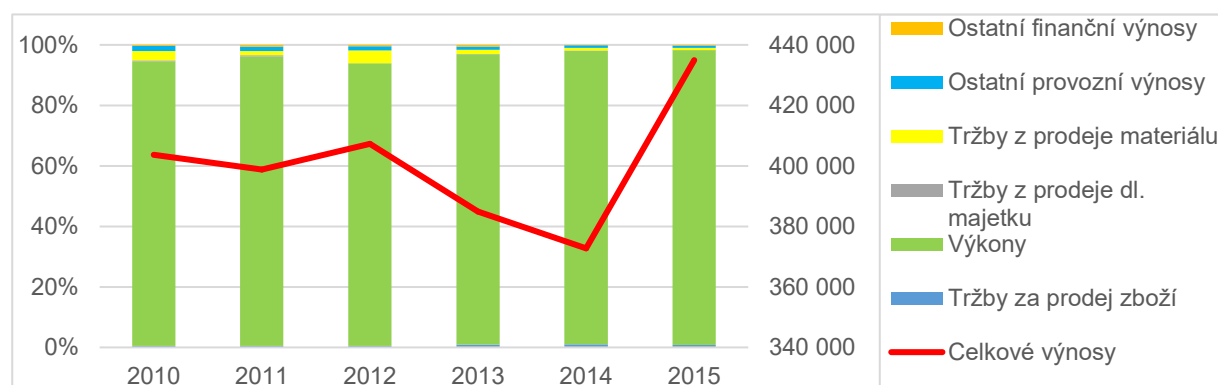
Zdroj: vlastní zpracování

Z cizích zdrojů podnik upřednostňuje financování krátkodobými zdroji, které tvoří průměrně 50 % celkových cizích zdrojů. Jejich hodnota dosahuje v roce 2010 maximální výše 86 miliónů, dále klesá až do svého minima 37 miliónu v roce 2014, v následujícím roce stoupá hodnota na 47 miliónů. Krátkodobé zdroje jsou tvořeny převážně závazky z obchodních vztahů a závazky ke společníkům. Dalším významným zdrojem, který firma využívá k financování, jsou bankovní úvěry. Ty dosahují maximální výše 53 tisíc Kč a dále se snižují až na hodnotu 30 miliónů Kč. Podíl mezi dlouhodobými a krátkodobými bankovními úvěry je vyrovnaný. Ostatní dlouhodobé zdroje se podílejí na financování pouze do výše nepřesahující 12 % a jsou tvořeny odloženým daňovým závazkem a rezervami. Odložený daňový závazek dosahuje průměrné výše 8 miliónů Kč. Rezervy jsou čerpány vždy jednou za dva roky.

### 3.3.2 Analýza výkazu zisku a ztráty

V této části práce bude provedena zjednodušená vertikálně-horizontální analýza výkazu zisku a ztráty společnosti. Bude zde nastíněn vývoj a struktura výnosů a také nákladů vynaložených na jejich dosažení.

**Graf 3.8 Vertikálně-horizontální analýza výnosů**



Zdroj: vlastní zpracování

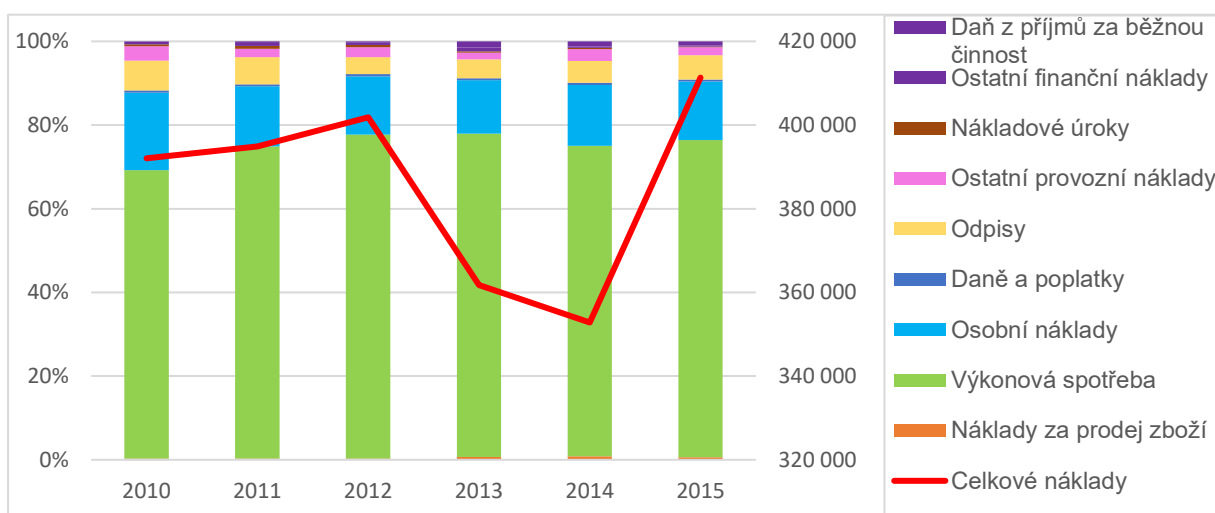
K přiblížení vývoje celkových výnosů společnosti lze použít graf 3.8. Mezi lety 2010 až 2012 nedošlo k významným změnám ve vývoji dosahovaných výnosů a jejich hodnoty se pohybují od 398 do 407 miliónu korun. V následujících letech tržby klesají až na hodnotu 372 miliónu korun. V roce 2015 následuje vysoký nárůst výnosů až na hodnotu 435 miliónu korun, což představuje zvýšení o 17 %. Tento nárůst byl způsoben pravděpodobně tím, že firma uvedla na trh tři nové výrobky, které získaly prestižní ocenění.

**Tab. 3.7 Vertikální analýza výnosů**

	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Celkové výnosy	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Tržby za prodej zboží	0,53	0,47	0,45	0,91	1,05	0,76
Výkony	94,39	95,79	93,01	95,94	96,68	97,39
Tržby z prodeje dl. majetku	0,35	0,40	0,00	0,07	0,05	0,06
Tržby z prodeje materiálu	3,08	1,42	4,23	1,38	0,88	0,68
Ostatní provozní výnosy	1,72	1,45	1,33	1,03	0,87	0,80
Výnosové úroky	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Ostatní finanční výnosy	0,35	0,54	0,50	0,59	0,13	0,23
Mimořádné výnosy	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

Zdroj: vlastní zpracování

Výnosy této společnosti jsou v průměru z 95 % tvořeny výkony. Ostatní složky výnosů, jako jsou například tržby za prodej zboží, materiálu či dlouhodobého majetku, zaujímají pouze mizivý podíl.

**Graf 3.9 Vertikálně-horizontální analýza nákladů**

Zdroj: vlastní zpracování

Vývoj absolutních hodnot celkových nákladů je patrný z grafu 3.9. Mezi lety 2010-2012 nedošlo k významným změnám ve výši celkových nákladů, ty se pohybovaly v rozmezí od 392 do 400 miliónu korun. Mezi lety 2012 až 2014 došlo k výraznému poklesu nákladů, a to až na 352 miliónu korun. Tento pokles nákladu byl zapříčiněn patrně snížením výkonů, zprovozněním nového výrobního areálu a také zakoupením nového robota na ukládání hotových výrobků do desertních balení. V roce 2015 následoval rapidní nárůst nákladů až na 411 miliónu korun, což představuje zvýšení o 17 % oproti předešlému roku. K tomuto zvýšení došlo zřejmě z důvodu zvýšení poptávky po výrobcích společnosti a tím spojených nákladů na výrobu.

**Tab. 3.8 Vertikální analýza nákladů**

	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Celkové náklady	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Náklady za prodej zboží	0,34	0,29	0,29	0,69	0,83	0,62
Výkonová spotřeba	70,57	75,39	74,76	76,93	75,12	76,38
Osobní náklady	18,92	14,52	13,49	12,71	14,70	14,13
Daně a poplatky	0,57	0,51	0,50	0,43	0,54	0,47
Odpisy	7,23	6,50	3,89	4,51	5,27	5,86
Ostatní provozní náklady	3,60	2,06	2,35	1,57	2,91	1,88
Nákladové úroky	0,43	0,67	0,49	0,35	0,31	0,19
Ostatní finanční náklady	0,71	0,94	0,55	0,87	0,28	0,26
Daň z příjmů za běžnou činnost	0,00	0,17	0,27	1,48	1,25	0,99

*Zdroj: vlastní zpracování*

Struktura nákladů je tvořena z velké části spotřebou výkonů. Ta tvoří průměrně 75% podíl na celkových nákladech. Výše těchto nákladů se mezi lety 2010 až 2012 pohybovala v rozmezí od 276 do 300 miliónů Kč a v čase rostla. V roce 2013 došlo k poklesu hodnoty o 7 %, pravděpodobně z důvodu zprovoznění nového výrobního robota. V následujícím roce náklady dále klesaly a v roce 2015 došlo k vysokému nárůstu na hodnotu 314 miliónů Kč, což je o 19 % více než v předchozím roce. Změna byla způsobena patrně zvýšením výkonů. Další významnou položkou jsou osobní náklady. Tyto náklady vykazují v čase poměrně stabilní úroveň a pohybují se ve výši kolem 56 miliónů Kč. Ostatní náklady nemají vysoký podíl na celkových nákladech.

## 4 Posouzení finanční situace podniku pomocí vybraných ukazatelů finanční analýzy

V této kapitole bude posouzena finanční situace společnosti Carla spol. s r.o., působící v potravinářském průmyslu. Analýza bude provedena bez přístupu k interním informacím podniku, tedy pouze z údajů uvedených v účetních výkazech společnosti a jiných veřejně přístupných zdrojů, a to za období 2010 až 2015. Účetní výkazy jsou k nahlédnutí v příloze 2 - rozvaha a v příloze 3 - výkaz zisku a ztráty. K posouzení bude použita analýza pomocí poměrových ukazatelů, konkrétně pomocí ukazatelů rentability, aktivity, likvidity, zadluženosti a finanční stability. Ukazatele s využitím údajů z kapitálového trhu nebudou použity, neboť tato společnost je ve formě společnosti s ručením omezeným a není tedy na kapitálovém trhu obchodovatelná. Dále bude provedena analýza odchylek dekompozicí ukazatele rentability vlastního kapitálu. V poslední podkapitole budou shrnuty zjištěné informace a bude komentována finanční situace společnosti.

### 4.1 Ukazatele rentability

Pomocí ukazatelů rentability bude zkoumána schopnost podniku zhodnocovat vložené prostředky formou zisku. K ukazatelům hodnotícím návratnost vstupů lze zařadit ukazatel rentability aktiv, dlouhodobých zdrojů, vlastního kapitálu, tržeb a nákladů. Výpočet jednotlivých ukazatelů byl proveden na základě vztahů uvedených v kapitole 2. Výsledné hodnoty jednotlivých ukazatelů jsou zachyceny v tab. 4.1 pro období 2010-2015. Je žádoucí, aby tyto ukazatele v čase vykazovaly rostoucí trend. Pro lepší názornost vývoje jednotlivých ukazatelů byl sestrojen graf 4.1.

**Tab. 4.1 Vývoj výsledných hodnot ukazatelů rentability (v %)**

UKAZATEL	Vztah	2010	2011	2012	2013	2014	2015
ROA	(2.4)	1,21	1,33	2,04	8,70	6,18	7,29
ROCE	(2.5)	1,72	1,93	2,72	11,20	7,54	9,13
ROE	(2.6)	1,29	0,61	1,63	9,68	5,93	7,92
ROS	(2.7)	0,72	0,34	0,87	5,88	3,96	4,65
ROC	(2.8)	0,69	0,32	0,83	6,02	4,02	4,78

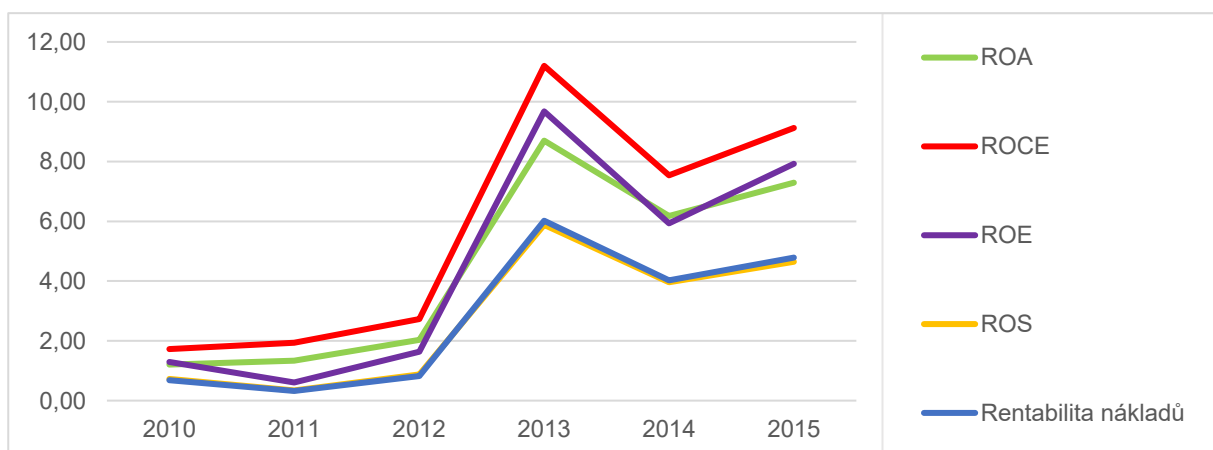
*Zdroj: vlastní zpracování*

Významným ukazatelem této kategorie je rentabilita celkového kapitálu (ROA), jelikož poměruje zisk s aktivy vloženými do podnikání, bez ohledu na to, zdali jsou financována z vlastních či cizích zdrojů. Z tab. 4.1 lze vyčíst,

že hodnota ukazatele se do roku 2013 vyvíjela příznivě, hodnota ukazatele v čase rostla. Nejvyšší nárůst ukazatele je patrný v roce 2013, kdy se ukazatel zvýšil o 6,66 p.b. Tento nárůst byl způsoben zvýšením zisku před zdaněním a úroky, který se zvýšil z 6 371 000 na 28 405 000 Kč. Po vysokém nárůstu v roce 2013 byl následován pokles v roce 2014. Pokles byl způsoben snížením zisku před zdaněním a úroky. V roce 2015 ukazatel nadále roste. Rostoucí trend tohoto ukazatele je s výjimkou poklesu v roce 2014 ve všech obdobích dodržen. Hodnoty ukazatele se ve sledovaném období pohybovaly v rozmezí 1,21 % až 8,7 %.

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE) je významným ukazatelem pro vlastníky podniku, neboť udává, kolik korun čistého zisku připadá na korunu vloženého kapitálu. Z hlediska hodnocení ukazatele v čase, je žádoucí růst. Tento trend byl dodržen ve všech obdobích vyjma let 2011 a 2014. V obou případech došlo k poklesu ukazatele z důvodu poklesu čistého zisku a také růstu vlastního kapitálu, který se zvýšil z titulu nerozděleného zisku minulých let. Minimální hodnoty 0,61 % dosáhl ukazatel v roce 2011 a maxima v roce 2013, a to hodnoty 9,68 %. Zajímavý je také vztah ROE a ROA. V celém období ukazatel rentability aktiv dosahuje podobných hodnot jako ukazatel rentability vlastního kapitálu a v letech 2011, 2012 a 2014 jeho hodnoty převyšuje. Tuto skutečnost lze považovat za negativní.

**Graf 4.1 Vývoj výsledných hodnot ukazatelů rentability**



Zdroj: vlastní zpracování

Zisková marže neboli ukazatel rentability tržeb (ROS) vyjadřuje podíl čistého zisku na dosahovaných tržbách. Vývoj rentability tržeb vybrané společnosti je ovlivněn především změnami ve velikosti zisku, neboť hodnoty tržeb jsou až do roku 2014 poměrně stabilní. Vliv tržeb na růst ukazatele je znatelný až v roce 2015, kdy zvýšení



tržeb zhruba o 60 miliónů mělo vliv na zvýšení hodnoty ukazatele. Podobně jako u ostatních ukazatelů rentability je vývoj ukazatele do roku 2012 poměrně stabilní, nepřevyšuje hodnotu 1 %. Dále následuje největší nárůst ukazatele na hodnotu 5,88 % a pokles v roce 2014. Oba tyto výkyvy jsou způsobeny změnami velikosti čistého zisku. Vývoj tohoto ukazatele je téměř totožný s vývojem ukazatele rentability nákladů (ROC).

Ukazatel měřící ziskovost dlouhodobého kapitálu zapojeného do podnikání se nazývá rentabilita dlouhodobých zdrojů (ROCE). Vývoj ukazatele vykazuje podobný průběh jako ostatní ukazatele rentability.

## 4.2 Ukazatele finanční stability a zadluženosti

V rámci této podkapitoly bude hodnocena finanční stabilita a zadluženost společnosti. Výpočty budou provedeny na základě vzorců uvedených v kapitole 2.

Pro vyjádření finanční rovnováhy podniku bude použit podíl vlastního kapitálu na aktivech, stupeň krytí stálých aktiv, podíl stálých aktiv, podíl oběžných aktiv a podíl zásob. Výsledné hodnoty těchto ukazatelů jsou uvedeny v tab. 4.2.

**Tab. 4.2 Vývoj výsledných hodnot ukazatelů finanční stability**

UKAZATEL	Vztah	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Podíl vlastního kapitálu na aktivech	(2.9)	0,57	0,61	0,65	0,69	0,75	0,74
Stupeň krytí stálých aktiv	(2.10)	1,13	1,23	1,25	1,26	1,25	1,26
Podíl stálých aktiv	(2.11)	0,62	0,56	0,60	0,62	0,66	0,63
Podíl oběžných aktiv	(2.12)	0,36	0,42	0,39	0,38	0,34	0,36
Podíl zásob	(2.13)	0,11	0,16	0,15	0,14	0,13	0,17

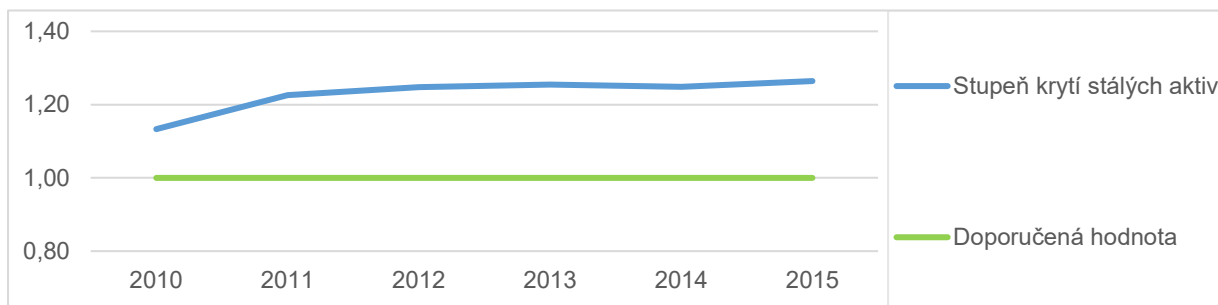
*Zdroj: vlastní zpracování*

Za nejvýznamnější ukazatel je považován podíl vlastního kapitálu na aktivech. Tento ukazatel udává, do jaké míry je podnik schopen krýt svůj majetek vlastními zdroji. Z výsledných hodnot zaznamenaných v tab. 5.2 je zřejmé, že přibližně 67 % celkového majetku společnosti je kryto vlastními zdroji. V čase by se měly hodnoty ukazatele zvyšovat. Tento trend je kromě roku 2015 dodržen ve všech letech. Minimální hodnota ukazatele je 0,57 v roce 2010 a maximální je 0,75 v roce 2014. Obecně lze konstatovat, že je daná firma finančně stabilní a svou stabilitu nadále upevňuje.

Stupeň krytí stálých aktiv vypovídá o tom, do jaké míry je majetek společnosti hrazen pomocí vlastních zdrojů. Je doporučováno, aby hodnoty ukazatele dosahovaly

minimálně hodnoty 1 a v čase se zvyšovaly. Z grafu 4.2 je zřejmé, že hodnota tohoto ukazatele v celém sledovaném období převyšuje doporučenou hodnotu, z čehož lze usuzovat, že jsou v této společnosti pomocí dlouhodobých zdrojů hrazena všechna stálá aktiva, ale také část oběžného majetku. Hodnoty ukazatele nabývají svého minima ve výši 1,13 v roce 2010 a maxima ve výši 1,26 v roce 2013, lze tedy říci, že doporučený rostoucí trend je dodržen.

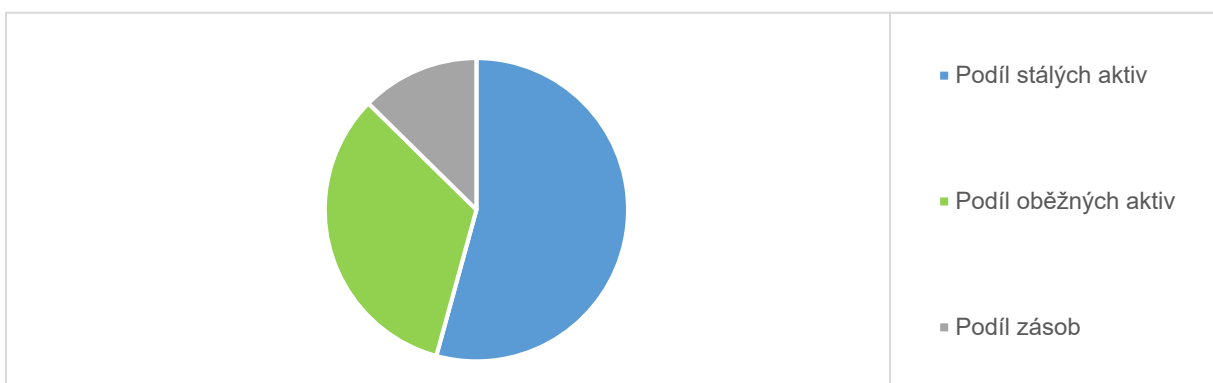
**Graf 4.2 Vývoj ukazatele stupeň krytí stálých aktiv**



*Zdroj: vlastní zpracování*

Struktura majetku firmy je charakterizována pomocí podílu stálých aktiv, podílu oběžných aktiv a podílu zásob. Dle těchto ukazatelů mají v celém sledovaném období největší podíl na majetku společnosti stálá aktiva, a to v průměrné výši 61 %. Oběžná aktiva se na majetku podílí průměrně z 31 % a zásoby ze 14 %, viz graf 4.3.

**Graf 4.3 Struktura majetku společnosti**



*Zdroj: vlastní zpracování*

K základním cílům finančního řízení patří udržení optimálního poměru mezi vlastními a cizími zdroji. Ukazatele zadluženosti slouží jako jeden z podkladů pro toto rozhodování. V této podkapitole bude zadluženost hodnocena pomocí majtkového koeficientu, ukazatele celkové zadluženosti, dlouhodobé zadluženosti, běžné zadluženosti, ukazatele zadluženosti vlastního kapitálu, úrokového krytí a doby

návratnosti úvěru. Výpočty budou provedeny na základě vztahů uvedených v kapitole 2 této práce a výsledné hodnoty jsou uvedeny v tab. 4.3.

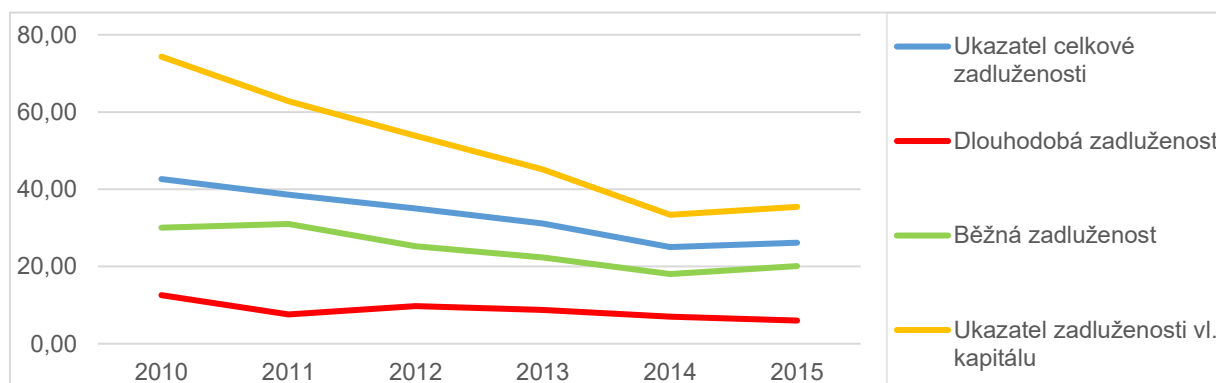
**Tab. 4.3 Vývoj výsledných hodnot ukazatelů zadluženosti**

UKAZATEL	Vztah	Jednotka	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Majetkový koeficient	(2.14)		1,74	1,63	1,54	1,45	1,33	1,35
Ukazatel celkové zadluženosti	(2.15)	%	42,64	38,58	35,02	31,11	25,03	26,15
Dlouhodobá zadluženost	(2.16)	%	12,58	7,56	9,76	8,76	6,98	6,00
Běžná zadluženost	(2.17)	%	30,06	31,02	25,26	22,35	18,05	20,15
Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu	(2.18)	%	74,34	62,82	53,88	45,16	33,40	35,41
Úrokové krytí	(2.19)		2,57	1,73	3,26	22,47	17,76	31,97
Úrokové zatížení	(2.20)		0,39	0,58	0,31	0,04	0,06	0,03
Úvěrová zadluženost	(2.21)	%	25,64	25,69	20,61	17,71	12,76	12,37
Doba návratnosti úvěru	(2.22)	roky	1,72	2,00	2,21	1,05	0,93	0,70

*Zdroj: vlastní zpracování*

Poměr mezi celkovými aktivy a vlastním kapitálem je dán majetkovým koeficientem. Ukazatel vypovídá o tom kolikrát celkové zdroje převyšují zdroje vlastní. Hodnoty tohoto ukazatele by v čase měly zůstat stabilní. Ve sledovaném období je trend vývoje výsledných hodnot finanční páky spíše klesající. V roce 2011 celkové zdroje převyšovaly zdroje vlastní 1,74krát, v roce 2015 to bylo 1,35krát.

**Graf 4.4 Vývoj výsledných hodnot ukazatelů zadluženosti**



*Zdroj: vlastní zpracování*

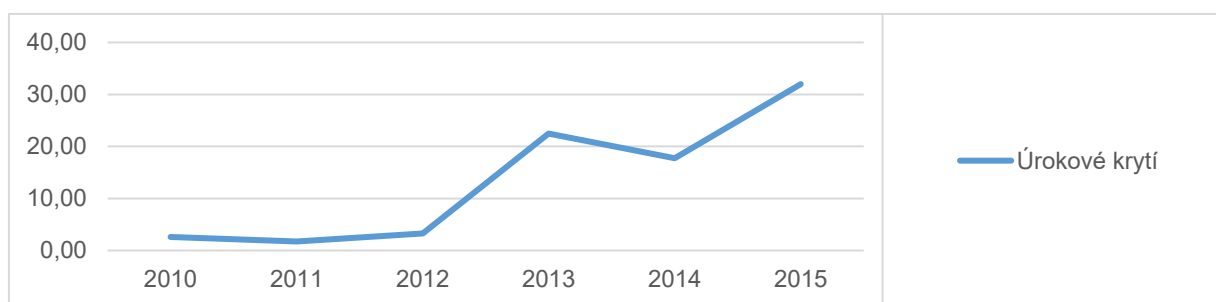
Za základní ukazatel zadluženosti je považován ukazatel celkové zadluženosti. Tento ukazatel poměruje cizí kapitál vůči celkovým aktivům. Výsledné hodnoty ukazatelů by měly dosahovat výše od 30 do 60 % a měly by v čase klesat. Z tab. 4.3 lze vyčíst, že se hodnoty ukazatelů v letech 2010 až 2013 pohybují na dolní hranici doporučeného rozmezí a v letech 2014 a 2015 na doporučené hodnoty vůbec nedosahují. Z této skutečnosti lze odvodit, že firma preferuje méně rizikový a dražší způsob financování pomocí vlastních zdrojů. Z hlediska časového je klesající trend

hodnot ukazatele dodržen ve všech obdobích. Tento pokles byl způsoben snížením hodnoty cizích zdrojů.

Celková zadluženost je složena z dlouhodobé a běžné zadluženosti. Z tab. 4.3 je patrné, že firma v celém období upřednostňuje krátkodobý cizí kapitál. Tato situace je charakteristická stavem, kdy firma sice využívá levnější formu financování, ale na druhé straně se vystavuje vyššímu riziku, které je spojeno s nutností dřívějšího splacení svých závazků.

K dalším ukazatelům zadluženosti patří ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu. Ukazatel dává do poměru cizí a vlastní kapitál a vypovídá o míře zadlužení vlastního kapitálu neboli kolik procent vlastního kapitálu by bylo potřeba na úhradu cizího kapitálu. Výsledné hodnoty by se měly pohybovat v rozmezí od 80 % do 120 % a v čase by měly klesat. Z grafu 4.4 lze vyčíst, že klesající trend vývoje hodnot je dodržen v celém období, kromě roku 2015, kdy na rozdíl od předešlých let došlo ke zvýšení cizích zdrojů. Nicméně doporučené hodnoty nebyly dodrženy v žádném období. V roce 2010 dosahovala hodnota ukazatele výše 74 %, v následujících letech rapidně klesá až na velmi nízkou hodnotu v roce 2014 a to ve výši 33 %. V roce 2015 došlo k minimálnímu nárůstu na 35 %. Těchto nízkých a stále se snižujících hodnot je dosahováno z důvodu rostoucího podílu vlastních zdrojů na celkových pasivech, a naopak snižujícímu se podílu cizích zdrojů. Dále lze odvodit, že by firma byla schopna uhradit veškeré dluhy vlastním kapitálem, protože hodnoty ukazatele jsou po celé období nižší než 100 %.

**Graf 4.5 Vývoj hodnoty ukazatele úrokového krytí**



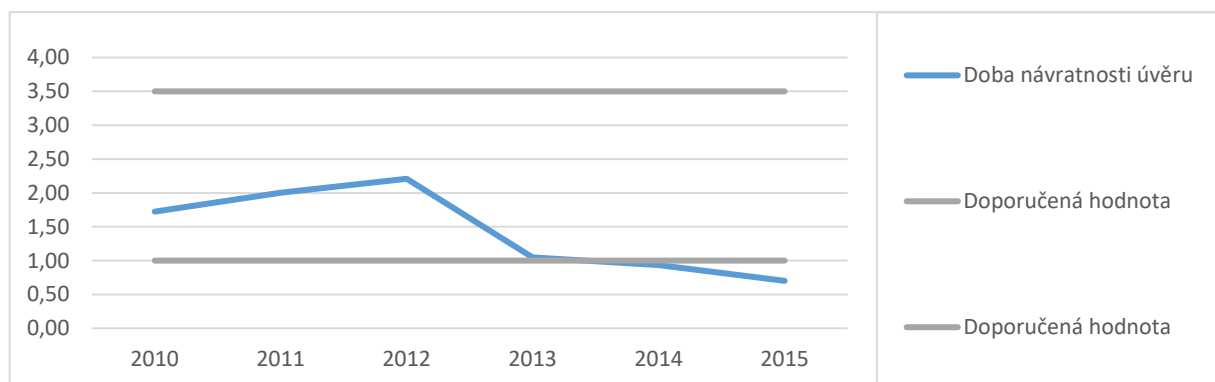
*Zdroj: vlastní zpracování*

Ukazatel úrokového krytí je poměrem úroků se ziskem před úroky a daněmi. Udává kolikrát je podnik schopen zaplatit úroky ze zisku. Je žádoucí, aby hodnota ukazatele byla vyšší než 1 a aby hodnoty v čase rostly, protože čím vyšších hodnot ukazatele podnik dosahuje, tím vyšší důvěry ze strany věřitelů i vlastníků nabývá.

Z grafu 4.5 lze vyčíst, že v celém sledovaném období byly hodnoty ukazatele vyšší než 1. Mezi lety 2010 a 2012 je hodnota ukazatele stabilní a pohybuje se v rozmezí od 1,73 do 3,26. V roce 2013 došlo k největšímu nárůstu, a to na hodnotu 22,47 z důvodu zvýšení zisku a také z důvodu snížení úroků. V roce 2014 je patrný pokles, který byl způsoben snížením EBITu a v roce 2015 hodnota ukazatele opět stoupá. V tomto roce bylo dosaženo nejvyšší hodnoty, kdy byl podnik schopen splatit úroky 32krát.

Převráceným ukazatelem k předchozímu ukazateli je úrokové zatížení, který udává, jaká část zisku je odčerpávána úroky. Hodnoty ukazatele by měly v čase klesat. Z tab. 4.3 je zřejmé, že v letech 2010 a 2011 je na úroky odčerpáno 25 % zisku. V následujících letech tento podíl klesá až na minimální hodnotu 12 % v roce 2015.

**Graf 4.6 Vývoj hodnot ukazatele doby návratnosti**



*Zdroj: vlastní zpracování*

Počet let potřebných k zaplacení dluhu vyjadřuje ukazatel doby návratnosti úvěru. Hodnoty ukazatele by měly být nižší než 3,5 a zároveň vyšší než 1, a také by měly v čase klesat. Z tab. 4.3 lze vyčíst, že hodnoty ukazatele v čase kolísají, v roce 2010 až 2012 se hodnoty pohybují kolem 2 let a v čase se zvyšují. V roce 2013 došlo ke snížení na poloviční hodnotu. V tomto roce byla průměrná doba potřebná ke splacení úvěru 1 rok. V následujících letech dochází ke snižování doby potřebné ke splacení úvěrů. Doporučené hodnoty jsou v letech 2010-2013 dodrženy, ale v letech 2014-2015 jsou nižší než jedna, což znamená, že čerpání dlouhodobých zdrojů ztrácí opodstatnění.

### 4.3 Ukazatele aktivity

Pomocí ukazatelů aktivity je zkoumána relativní vázanost zdrojů v různých formách krátkodobého a dlouhodobého majetku. Ukazatele byly vypočteny na základě vztahů uvedených v kapitole 2.

Schopnost podniku využívat vložené prostředky lze hodnotit pomocí 2 skupin ukazatelů aktivity, první skupina je v podobě dob obratu a druhá v podobě obrátky jednotlivých aktivních či pasivních položek. Z těchto skupin bude použit ukazatel obrátky celkových aktiv, dále pak doba obratu aktiv, zásob, krátkodobých pohledávek z obchodních vztahů a krátkodobých závazků z obchodních vztahů.

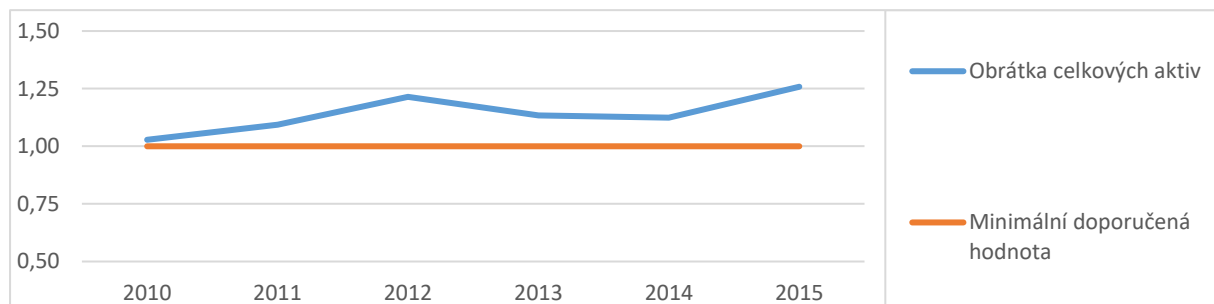
**Tab. 4.4 Vývoj hodnot ukazatelů aktivity (ve dnech)**

UKAZATELE AKTIVITY	Vztah	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Obrátka celkových aktiv (vyjádřeno v poměru)	(2.23)	1,03	1,09	1,21	1,13	1,12	1,26
Doba obratu aktiv	(2.24)	350,11	329,08	296,43	317,47	320,37	286,11
Doba obratu zásob	(2.25)	39,06	53,56	43,11	44,59	41,83	47,68
Doba obratu kr. pohledávek z obchodního styku	(2.26)	79,54	53,06	55,53	53,70	43,44	46,83
Doba obratu kr. závazků z obchodního styku	(2.27)	44,41	39,69	30,19	32,79	23,31	25,00

*Zdroj: vlastní zpracování*

Ukazatelem, kterým lze vyjádřit intenzitu využití majetku společnosti, je ukazatel obrátky neboli rychlosti obratu celkových aktiv. Hodnota tohoto ukazatele by měla převyšovat 1, ale všeobecně platí, že čím větší hodnoty ukazatel nabývá, tím lépe. Z grafu 4.7 lze vyčíst, že podnik dokáže efektivně využívat svůj majetek, neboť hodnota ukazatele v celém období neklesla pod minimální doporučenou hodnotu. Mezi lety 2010-2012 je patrný růst tohoto ukazatele, jenž byl způsoben poklesem celkového majetku společnosti. Hodnoty se pohybují od 1,03 do 1,21. V dalších letech lze pozorovat mírný pokles a v roce 2015 opět růst až na maximální hodnotu 1,26.

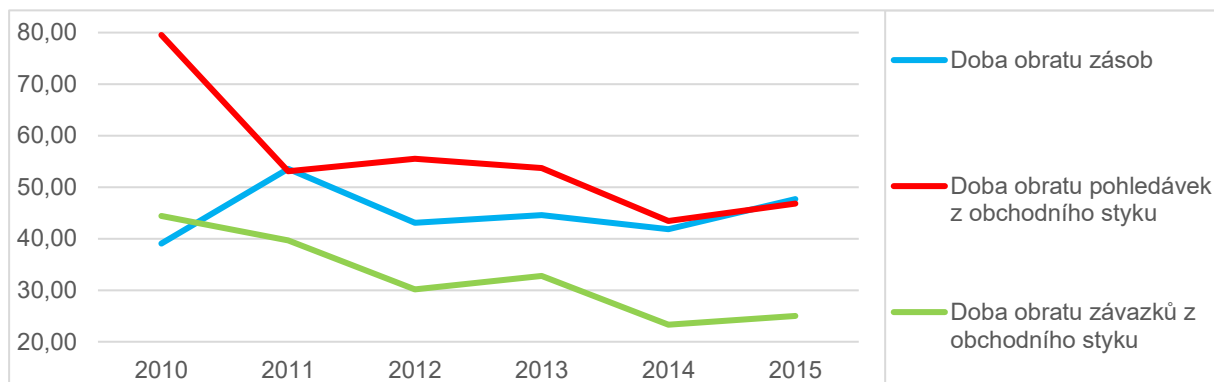
**Graf 4.7 Vývoj výsledných hodnot obrátky celkových aktiv**



*Zdroj: vlastní zpracování*

Ukazatel doby obratu zásob udává, jak dlouhou dobu trvá, než zásoby projdou jednotlivými stádií výroby a promění se zpět na peníze. V této společnosti se průměrná potřebná doba na tuto přeměnu pohybuje v rozmezí od 39 do 54 dní a velká většina peněžních prostředků je vázána v zásobách materiálu. Hodnoty ukazatele by měly v čase klesat. Klesající trend hodnot u toho ukazatele není dodržen, respektive ho nelze určit, neboť hodnoty střídavě rostou a klesají, jak je patrné z grafu 4.8.

**Graf 4.8 Vývoj hodnot ukazatelů doby obratu**



Zdroj: vlastní zpracování

Ukazatel, který je důležitý pro rozpočet peněžních toků je doba obratu pohledávek z obchodního styku, jelikož udává za jak dlouho firma obdrží peněžní prostředky od svých odběratelů. Pohledávky společnosti jsou uhrazeny v průměru za 55 dní. Nejvyšší hodnoty ukazatel nabývá v roce 2010, kdy firma čekala v průměru 80 dní na splacení svých pohledávek. V následujícím roce došlo ke snížení této doby na 53 dní. V dalších letech je vývoj stabilní. V roce 2013 byla hodnota ukazatele nejnižší, dosahovala výše 43 dní. V následujícím roce hodnota ukazatele stoupla na 46 dní. V čase by měly hodnoty ukazatele klesat, což je z dlouhodobého pohledu dodrženo.

Posledním zkoumaným ukazatelem je doba obratu závazků z obchodního styku, který vyjadřuje dobu od vzniku závazku po dobu jeho úhrady. Vývoj tohoto ukazatele by měl být stabilní. Ovšem v této společnosti dochází k postupnému snižování hodnot tohoto ukazatele. V roce 2010 byla doba, po kterou mohla společnost disponovat s peněžními prostředky, získanými odložením úhrady od okamžiku nákupu, průměrně 44 dní. V roce 2015 se tato doba snížila téměř na polovinu, konkrétně na 25 dní. Tento vývoj lze považovat za negativní, neboť takto nabyté peněžní prostředky jsou považovány za snadno dostupný a levný zdroj financování a společnost jej mohla využít pro další nákupy.

Za negativní lze považovat i fakt, že doba obratu pohledávek v celém sledovaném období převyšuje dobu obratu závazků, a to v průměru o 22 dní. Daná společnost tak platí za své závazky dříve, než ji její odběratelé zaplatí za pohledávky.

#### 4.4 Ukazatele likvidity

Pomocí ukazatelů likvidity bude měřena schopnost podniku hradit své závazky. Výpočty byly provedeny na základě vzorců uvedených v kapitole 2 a výsledné hodnoty ukazatelů jsou zachyceny v tab. 4.5. K základním ukazatelům likvidity patří ukazatel celkové likvidity, pohotové likvidity a okamžitá likvidita.

**Tab. 4.5 Vývoj výsledných hodnot ukazatelů likvidity**

UKAZATELE LIKVIDITY	Vztah	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Ukazatel celkové likvidity	(2.28)	1,92	1,86	2,35	2,30	2,51	2,48
Ukazatel pohotové likvidity	(2.29)	1,33	1,13	1,47	1,44	1,54	1,34
Okamžitá likvidita	(2.30)	0,07	0,10	0,29	0,39	0,48	0,17

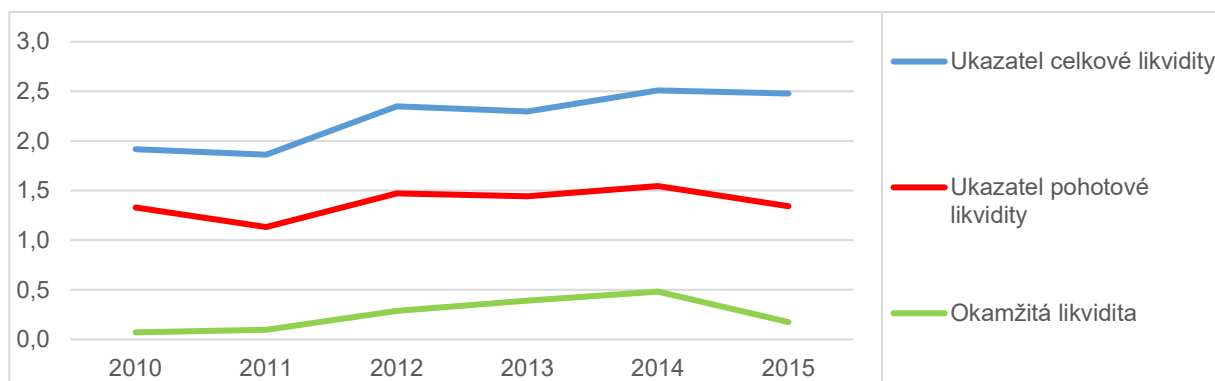
*Zdroj: vlastní zpracování*

Ukazatel celkové likvidity udává kolikrát přesahují oběžná aktiva krátkodobé zdroje. Výsledné hodnoty ukazatele by se měly pohybovat v rozmezí od 1,5 do 2,5 a trend vývoje by měl být stabilní. Z tab. 4.5 je patrné, že tyto hodnoty byly dodrženy téměř v celém sledovaném období. Výjimkou je pouze rok 2014, ve kterém byly doporučené hodnoty překročeny, avšak pouze o 0,01. Nejnižší hodnoty ukazatel nabyl v roce 2011, kdy dosáhl výše 1,86. Z dlouhodobého pohledu lze konstatovat, že hodnoty ukazatele mírně stoupají, viz graf 4.9, což není z hlediska doporučeného trendu optimální.

Ukazatel pohotové likvidity při výpočtu vylučuje vliv nejméně likvidní části oběžných aktiv, tedy zásoby. Za optimální výši tohoto ukazatele se považuje rozmezí od 1,0 do 1,5 a je žádoucí, aby se výsledné hodnoty v čase zvyšovaly. Na základě údajů z tab. 4.5 lze konstatovat, že se výsledné hodnoty ukazatele pohybují v doporučeném rozmezí po celé sledované období s výjimkou roku 2014, ve kterém hodnota ukazatele překročila horní hranici doporučeného rozmezí o 0,04. Z grafu 4.9 je zřejmé, že doporučený rostoucí trend ukazatele byl porušen pouze v letech 2011 a 2015.



**Graf 4.9 Vývoj výsledných hodnot ukazatelů likvidity**



*Zdroj: vlastní zpracování*

Ukazatel vyjadřující poměr nejlikvidnější části oběžného majetku a krátkodobých závazků je ukazatel okamžité likvidity. Za optimální výsledné hodnoty jsou považovány hodnoty v rozmezí od 0,2 do 0,5. Z tab. 4.5 lze vyčíst, že hodnoty ukazatele v prvních dvou letech nedosahují na doporučený limit. Mezi lety 2012 a 2014 dosahují výsledné hodnoty optimální úrovně a v posledním roce hodnota ukazatele opět klesla pod optimální úroveň. Nejnížší hodnota ukazatele je 0,07 za rok 2010 a maximální hodnota je 0,48, které bylo dosaženo v roce 2014. Za optimální vývoj výsledných hodnot je považován rostoucí trend. Z grafu 4.9 je zřejmé, že vývoj hodnot ukazatele je v této společnosti až do roku 2014 dodržen. Tento trend byl způsoben klesajícím množstvím krátkodobých závazků. V roce 2015 následuje nepříznivý pokles hodnoty ukazatele. Z důvodu zvýšení hodnoty krátkodobých závazků.

K upřesnění charakteristiky ukazatelů likvidity je vhodné využít doplňující ukazatele struktury oběžných aktiv. Mezi tyto ukazatele lze zařadit podíl pohledávek na OA, podíl zásob na OA a krytí závazků CF. Ukazatele byly vyčísleny na základě vztahů uvedených v kapitole 2 a výsledné hodnoty jsou uvedeny v tab. 4.6.

**Tab. 4.6 Ukazatele struktury OA**

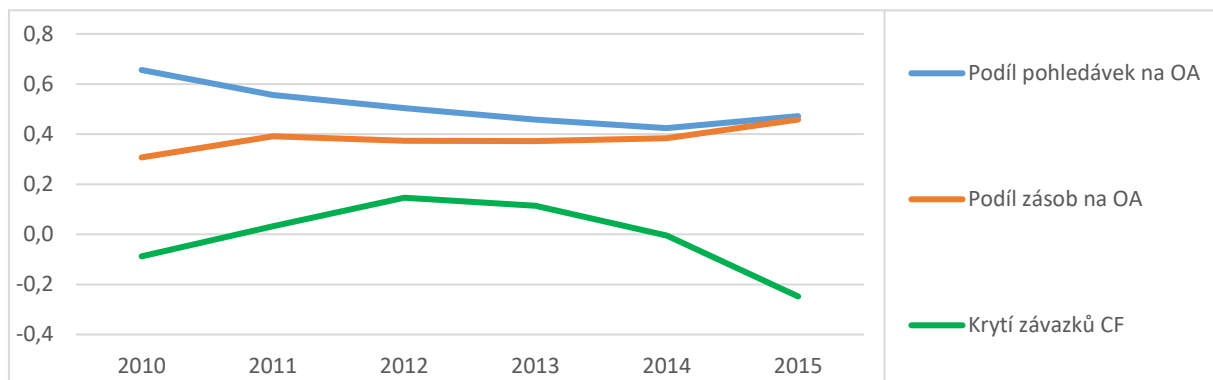
UKAZATEL	Vztah	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Podíl pohledávek na OA	(2.28)	0,7	0,6	0,5	0,5	0,4	0,5
Podíl zásob na OA	(2.29)	0,3	0,4	0,4	0,4	0,4	0,5
Krytí závazků CF	(2.30)	-0,1	0,0	0,1	0,1	0,0	-0,2

*Zdroj: vlastní zpracování*

Ukazatele podíl pohledávek na OA a podíl zásob OA již byly přiblíženy v rámci kapitoly 3.3 věnované vertikálně-horizontální analýze. Vývoj hodnot je znázorněn v grafu 4.10. U ukazatele s názvem podíl pohledávek na OA je doporučen klesající trend, který je dodržen s výjimkou roku 2015 v celém sledovaném období.

Výsledné hodnoty ukazatele podílu zásob na OA by měly být stabilní. Toto doporučení je dodrženo v celém sledovaném období. Mírné odchylky lze sledovat v letech 2013 a 2015.

**Graf 4.10 Vývoj ukazatelů struktury aktiv**



Zdroj: vlastní zpracování

Za negativní lze považovat vývoj hodnot ukazatele krytí závazků CF. U tohoto ukazatele je doporučen rostoucí vývoj, z grafu 4.10 je patrné že tento vývoj je dodržen pouze do roku 2012, kdy se hodnota ukazatele zvýšila z - 0,1 na 0,1. V následujících letech je vývoj klesající, tedy negativní. V roce 2015 je výsledná hodnota na úrovni - 0,2. V roce 2010 a 2015 nabývají ukazatele záporných hodnot, což znamená, že by podnik nebyl schopen uhradit krátkodobé závazky peněžních toků plynoucích z daného období.

**Tab. 4.7 Vývoj čistého pracovního kapitálu**

	Vztah	2010	2011	2012	2013	2014	2015
ČPK	$(2.34 + 2.35)$	29913	43500	46405	51539	52049	56117

Zdroj: vlastní zpracování

Poměrové ukazatele likvidity je vhodné doplnit rozdílovými ukazateli. Čistý pracovní kapitál je považován za nejvýznamnější rozdílový ukazatel. Ukazatel je vyjádřen jako rozdíl mezi oběžnými aktivy a krátkodobými závazky a tvoří tu část oběžného majetku, která je financována z dlouhodobých zdrojů. Z tab. 4.7 je patrné, že hodnoty čistého pracovního kapitálu dosahují v celém sledovaném období kladných hodnot a v čase se zvyšují. Fond ČPK se z roku 2010 na rok 2015 zvýšil přibližně dvojnásobě, konkrétně z 29 913 tisíc Kč na 56 117 tisíc Kč. Tento stav je známkou toho, že společnost volí spíše konzervativnější způsob financování a tvoří si takzvaný finanční polštář. Tento způsob financování zvyšuje likviditu společnosti, ale je nákladnějším zdrojem financování.

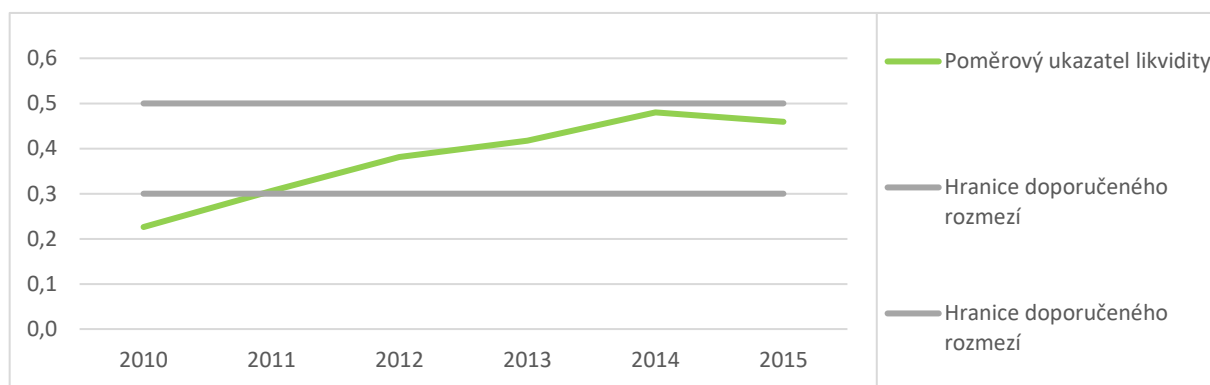
**Tab. 4.8 Vývoj hodnot doplňujících ukazatelů likvidity**

UKAZATEL	Vztah	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Poměrový ukazatel likvidity	(2.36)	0,2	0,3	0,4	0,4	0,5	0,5
Stupeň krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem	(2.37)	0,9	1,1	1,1	1,1	1,1	1,2
Ukazatel podkapitalizování	(2.38)	1,1	1,2	1,2	1,3	1,2	1,3

*Zdroj: vlastní zpracování*

Mezi další ukazatele vhodné k doplnění ukazatelů likvidity lze zařadit ukazatel podkapitalizování, stupeň krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem a poměrový ukazatel likvidity. Výsledné hodnoty byly získány dosazením do vzorců z kapitoly 2 a jsou uvedeny v tab. 4.8.

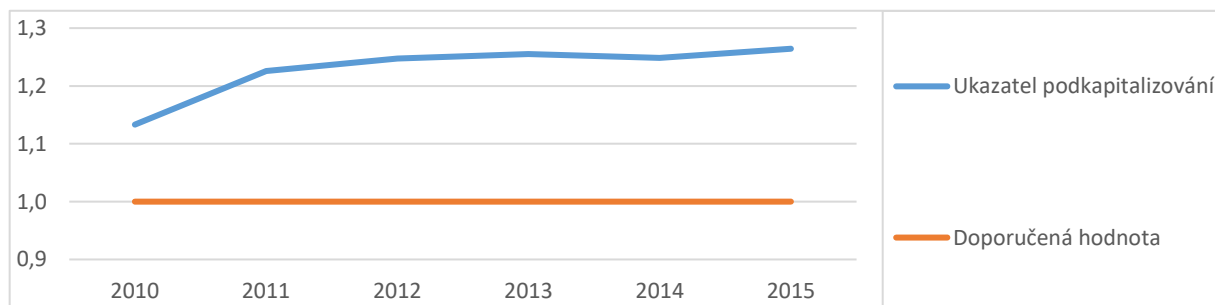
**Graf 4.11 Vývoj hodnot poměrového ukazatele likvidity**



*Zdroj: vlastní zpracování*

Výsledné hodnoty poměrového ukazatele likvidity by se měly pohybovat v rozmezí od 30 do 50 % a vykazovat stabilní vývoj. Z grafu 4.11 lze vyčíst, že se hodnoty tohoto ukazatele pohybovaly v doporučeném rozmezí. Výjimku tvoří pouze rok 2010, kdy výsledná hodnota ve výši 0,2 nedosahovala na doporučené rozmezí. Z dlouhodobého hlediska lze říci, že hodnoty ukazatele vykazovaly rostoucí vývoj, tudíž doporučený trend nebyl dodržen.

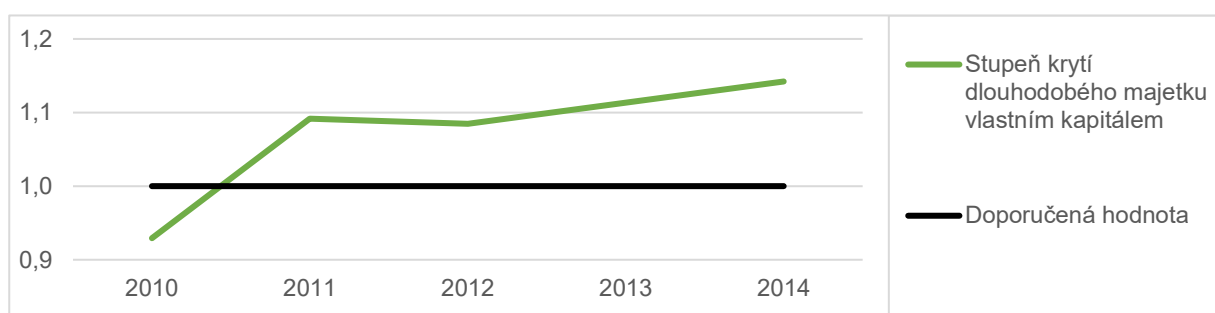
**Graf 4.12 Vývoj ukazatele podkapitalizování**



*Zdroj: vlastní zpracování*

Pomocí ukazatele podkapitalizování lze odvodit, jaký způsob financování je ve společnosti využíván. Za ideální lze považovat stav, kdy je dlouhodobý majetek financován dlouhodobým kapitálem. Hodnoty tohoto ukazatele by neměly klesnout pod 1 a měly by být v čase stabilní. Z grafu 4.12 je patrné, že hodnoty ukazatele v celém sledovaném období splňují doporučení. Minimální hodnota ukazatele je 1,1 v roce 2010 a maximální 1,3 v letech 2013 a 2015. Z faktu, že výsledné hodnoty převyšují hodnotu 1 lze odvodit, že podnik preferuje konzervativní způsob financování, který je charakteristický vysokou likviditou a sníženým rizikem. Tento způsob financování je ale považován za neefektivní, neboť je využíván dražší kapitál, než je nutné.

**Graf 4.13 Vývoj stupně krytí dl. majetku vlastním kapitálem**



*Zdroj: vlastní zpracování*

Dalším ukazatelem je stupeň krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem. Za ideální výši výsledných hodnot lze považovat rozmezí od 0,75 do 1 a vývoj by měl být stabilní. Z grafu 4.13 je zřejmé, že výsledné hodnoty od roku 2011 převyšují doporučené rozmezí, z čehož lze potvrdit již zjištěný fakt a to, že podnik financuje část oběžného majetku z vlastního kapitálu. Minimální hodnoty bylo dosaženo v roce 2010, kdy byla hodnota ukazatele 0,9. V dalších letech došlo k mírnému stoupání až na maximální hodnotu v roce 2015, která dosahovala výše 1,2. Lze konstatovat, že vývoj ukazatele je stabilní a splňuje doporučení.

#### **4.5 Pyramidový rozklad vybraného ukazatele**

V rámci této podkapitoly bude proveden rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu ROE. Rozklad bude proveden pomocí logaritmické metody, na základě vztahů uvedených v kapitole 2. Výpočet tohoto rozkladu je předmětem přílohy 9.

Rozklad tohoto ukazatele bude proveden ve dvou krocích. V prvním stupni rozkladu bude zkoumán vliv ziskovosti tržeb, obratu aktiv a finanční páky na vývoj

rentability vlastního kapitálu. V druhém kroku bude následovat rozklad ziskovosti tržeb na dílčí ukazatele, konkrétně na daňovou redukci zisku, úrokovou redukci zisku a provozní rentabilitu.

**Tab. 4.9 Pyramidový rozklad ROE**

ROZKLAD ROE	2010-2011		2011-2012		2012-2013		2013-2014		2014-2015	
	$\Delta X_{ai}$	p.	$\Delta X_{ai}$	p.	$\Delta X_{ai}$	p.	$\Delta X_{ai}$	p.	$\Delta X_{ai}$	p.
$a_1 = EAT/T$	- 0,679	1	0,977	1	8,617	1	- 3,026	1	1,108	1
$a_2 = T/A$	0,056	3	0,108	2	- 0,310	2	- 0,070	3	0,778	2
$a_3 = A/VK$	- 0,062	2	- 0,059	3	- 0,264	3	- 0,647	2	0,103	3
$\Sigma$	- 0,685	-	1,027	-	8,043	-	- 3,743	-	1,989	-

*Zdroj: vlastní zpracování*

Z tab. 4.9 je patrné, že v celém sledovaném období měla nejvyšší vliv na ukazatel rentability vlastního kapitálu ziskovost tržeb. Až do roku 2012 byl tento vliv natolik markantní, že prakticky zastínil vliv ostatních ukazatelů. Změny ve vývoji vrcholového ukazatele však nebyly výrazné. Z roku 2012 na 2013 došlo k nejvýraznější změně vrcholového ukazatele, a to k navýšení hodnoty o cca 800 %. Největší vliv měla ziskovost tržeb, další dva dílčí ukazatele sice působily negativně, ale jejich vliv nebyl podstatný. V následujícím období došlo ke snížení rentability vlastního kapitálu, na tuto změnu působily negativně všechny dílčí ukazatele. V posledním sledovaném období se vrcholový ukazatel zvýšil přibližně o 198 %. Na tuto změnu měly pozitivní vliv všechny dílčí ukazatele a největší podíl měl opět ukazatel ziskovosti tržeb, ale významný byl i vliv ukazatele obratu aktiv.

S ohledem na to, že v celém sledovaném období měl nejvýznamnější vliv na vývoj vrcholového ukazatele ukazatel ziskovosti tržeb, byl proveden rozklad druhého stupně, jehož výsledky jsou zaznamenány v tab. 4.10.

**Tab. 4.10 Pyramidový rozklad ziskovosti tržeb**

ROZKLAD ZISKOVOSTI TRŽEB	2010-2011		2011-2012		2012-2013		2013-2014		2014-2015	
	$\Delta X_{ai}$ v %	p.	$\Delta X_{ai}$ v %	p.	$\Delta X_{ai}$ v %	p.	$\Delta X_{ai}$ v %	p.	$\Delta X_{ai}$ v %	p.
$a_1 = EAT/EBT$	-0,212	1	0,072	3	0,171	3	-0,245	2	0,357	1
$a_2 = EBT/EBIT$	-0,188	2	0,281	1	0,841	2	-0,060	3	0,112	3
$a_3 = EBIT/T$	0,020	3	0,180	2	3,992	1	-1,615	1	0,222	2
$\Sigma$	-0,380	-	0,533	-	5,004	-	-1,920	-	0,692	-

*Zdroj: vlastní zpracování*

Mezi lety 2010 až 2011 byl pozorován pokles ziskovosti tržeb. Na tento vývoj negativně působily ukazatele daňové a úrokové redukce zisku. Provozní rentabilita

tržeb působila pozitivně, ale její vliv byl zanedbatelný. V dalším období došlo k nárůstu ukazatele ziskovosti tržeb. Na tento vývoj působily pozitivně všechny dílčí ukazatele. V letech 2012 a 2013 došlo k nejvyššímu zvýšení vrcholového ukazatele, a to o cca 500 %. Většinový vliv na tuto změnu měla provozní rentabilita tržeb, pozitivně působily i další dva dílčí ukazatele. V následujících letech se ukazatel snížil o cca 190 %, největší vliv měla opět provozní rentabilita tržeb. Mezi lety 2014 až 2015 došlo ke zvýšení ukazatele o cca 69 %. Největší pozitivní vliv měl ukazatel daňové redukce zisku. Pozitivně působily i další dva dílčí ukazatele.

## **4.6 Shrnutí zjištěných výsledků**

V rámci této podkapitoly bude provedeno shrnutí skutečností zjištěných v rámci finanční analýzy vybrané společnosti.

Předmětem analýzy byla finanční situace české společnosti Carla spol. s.r.o., která se zabývá výrobou cukrářských, čokoládových a polevových výrobků. Analýza byla provedena bez přístupu k interním informacím podniku, tedy pouze z údajů uvedených v účetních výkazech společnosti a jiných veřejně přístupných zdrojů, a to za období 2010 až 2015. Finanční analýza, která byla provedena v rámci této bakalářské práce, zahrnuje vertikálně-horizontální analýzu účetních výkazů, poměrovou analýzu a analýzu citlivosti.

V rámci vertikálně-horizontální analýzy byl zkoumán vývoj absolutních a relativních změn souhrnných položek účetních výkazů, konkrétně aktiv, pasiv, výnosů a nákladů. Posuzována byla také struktura těchto položek.

Ve vývoji celkových aktiv a pasiv došlo v této společnosti mezi lety 2010 a 2012 k významnému poklesu. V roce 2010 dosahovaly hodnoty 364 miliónu korun a v roce 2012 byla jejich hodnota nejnižší, dosahovala výše 313 miliónu korun. Od roku 2013 je vývoj poměrně stabilní a vykazuje mírný růst. Nejvýznamnější složku v majetkové struktuře této společností tvoří dlouhodobý hmotný majetek, a to v průměru z 60 %. Z oběžných aktiv jsou to krátkodobé pohledávky a zásoby materiálu.

K financování podnikových potřeb je v této firmě využíván především vlastní kapitál v podobě výsledku hospodaření minulých let. Suma vlastního kapitálu se pohybuje v rozmezí od 203 do 248 miliónu korun a v čase se zvyšuje. VHML představuje v průměru 80 % vlastního kapitálu. Z cizích zdrojů jsou

upřednostňovány krátkodobé závazky, které tvoří v průměru 50 % celkových cizích zdrojů, a bankovní úvěry. Suma cizích zdrojů v čase klesá. V roce 2010 byla hodnota cizích zdrojů ve výši 155 miliónu korun, postupně se snižovala a v roce 2014 dosáhla svého minima, a to výše 79 miliónu korun.

Hodnota celkových výnosů se pohybuje od 372 do 435 miliónu korun. V průměru 95 % výnosů této společnosti je tvořeno výkony. Ostatní složky výnosu např. tržby za prodej zboží zaujímají pouze mizivý podíl.

Výše celkových nákladů se pohybuje v rozmezí od 352 do 411 miliónu korun a jejich struktura je tvořena z velké části náklady na výkony, které tvoří průměrně 75% podíl na celkových nákladech. Další významnou položkou jsou osobní náklady.

Poměrová analýza byla provedena pro oblast rentability, likvidity, aktivity, finanční stability a zadluženosti. Skupinu ukazatelů s využitím údajů kapitálového trhu nebylo možno použít, jelikož vybraná společnost není obchodovatelná na kapitálových trzích. Výsledné hodnoty ukazatelů byly srovnávány s žádoucími doporučenými hodnotami a také byl hodnocen jejich vývoj v čase.

První analyzovanou oblastí byly ukazatele rentability. Ze zjištěných hodnot ukazatelů rentability lze vyčíst, že je daná společnost zisková v celém sledovaném období. V období mezi lety 2010 až 2012 nedošlo ve vývoji ukazatelů rentability k výrazným změnám, dosahovaly výše od 1 do 2 %. Největší nárůst všech ukazatelů byl patrný v roce 2013. Tento nárůst byl způsoben především rapidním nárůstem zisku. V roce 2013 dosahoval výsledek hospodaření za běžné účetní období výše 21 771 tisíc Kč, což je o 18 450 tisíc Kč více než v předchozím období. Tato změna zisku byla způsobena zřejmě snížením celkových nákladů, které se snížily zhruba o 40 miliónů Kč. V roce 2014 došlo k poklesu všech ukazatelů v důsledku snížení tržeb a s tím souvisejícím snížením zisku. V roce 2015 došlo ke zvýšení hodnoty u všech ukazatelů. Pozitivní vývoj byl způsoben hlavně zvýšením tržeb z prodeje výrobků a služeb. Obecně lze říct, že vývoj individuálních ukazatelů je velmi podobný, nevykazuje významné výkyvy a dosahuje nízkých hodnot.

V další části byly analyzovány ukazatele zadluženosti a finanční stability. Na základě výsledných hodnot ukazatele vlastního kapitálu na aktivech bylo zjištěno, že přibližně 67 % celkového majetku společnosti je kryto vlastními zdroji a pomocí ukazatele stupně krytí stálých aktiv bylo zjištěno, že dlouhodobá aktiva a část

oběžných aktiv je financována z dlouhodobých zdrojů. Dle ukazatelů majetkové struktury mají v celém sledovaném období největší podíl na majetku společnosti stálá aktiva, a to v průměrné výši 61 %. Oběžná aktiva se na majetku podílí průměrně z 31 % a zásoby ze 14 %. Prostřednictvím ukazatele celkové zadluženosti bylo zjištěno, že se zadluženost této společnosti pohybuje kolem 30 %, což je z hlediska doporučených hodnot nízký poměr. Z této skutečnosti lze odvodit, že firma preferuje méně rizikový a dražší způsob financování formou vlastního kapitálu. Z hlediska časového se zadluženost této společnosti nadále snižuje. Dále bylo zjištěno, že z cizího kapitálu firma v celém období upřednostňuje kapitál krátkodobý. Tato situace je charakteristická stavem, kdy firma sice využívá levnější formu financování, ale na druhé straně se vystavuje vyššímu riziku, které je spojeno s nutností dřívějšího splacení svých závazků.

Pomocí ukazatele obrátky celkových aktiv bylo zjištěno, že firma efektivně využívá svůj majetek, neboť z jedné koruny majetku je schopna vygenerovat v průměru 1,4 koruny tržeb. Prostřednictvím ukazatele doby obratu zásob bylo zjištěno, že doba potřebná k přeměně zásob zpět na peněžní prostředky se v této společnosti pohybuje v rozmezí od 39 do 54 dní a že velká většina peněžních prostředků je vázána v zásobách materiálu. Při porovnání výsledných hodnot ukazatelů doby obratu pohledávek a zásob bylo zjištěno, že doba obratu pohledávek v celém sledovaném období převyšuje dobu obratu závazků, a to v průměru o 22 dní. Daná společnost tak platí za své závazky dříve, než ji odběratelé zaplatí za pohledávky, což lze považovat za negativní a bylo by vhodné, aby společnost zvážila řízení pohledávek, ve smyslu snížení jejich doby splatnosti, anebo se případně pokusila vyjednat se svými dodavateli delší dobu splatnosti závazků.

Další oblastí analyzovanou pomocí poměrové analýzy byly ukazatele likvidity. Výsledné hodnoty ukazatelů celkové a pohotové likvidity se pohybovaly v celém sledovaném období v jejich doporučeném rozmezí a v některých letech tyto hodnoty dokonce převyšovaly. Lze tedy říci, že je podnik likvidní a neměl by mít problémy se splácením svých závazků. Z krátkodobého hlediska mohlo dojít v letech 2010 a 2011 k finanční tísní, jelikož výsledné hodnoty ukazatele okamžité likvidity nedosahovaly doporučených hodnot. Avšak vývoj tohoto ukazatele v dalších letech vykazoval z důvodu poklesu krátkodobých závazků rostoucí trend, a to až na doporučené rozmezí, což vypovídá o dobré platební schopnosti v následujících letech.



Na základě doplňujících ukazatelů likvidity, jako je čistý pracovní kapitál či ukazatel podkapitalizování bylo zjištěno, že dlouhodobý kapitál převyšuje hodnotu dlouhodobého majetku a lze tedy potvrdit již zjištěné údaje pomocí ukazatelů zadluženosti a to, že společnost volí spíše konzervativnější způsob financování a tvoří si takzvaný finanční polštář. Carla spol. s.r.o. je rodinným podnikem vlastněným manželi, kteří tento podnik vybudovali od základů a nechtějí proto podstupovat vysoké riziko. Tato skutečnost může být považována za důvod, proč je ve firmě upřednostňován konzervativní způsob financování, který je sice méně rizikový, zvyšuje likviditu společnosti, nicméně je nákladnějším zdrojem financování.

V rámci analýzy citlivosti byl proveden dvou úroňový pyramidový rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu pomocí logaritmické metody. Smyslem dekompozice ROE bylo posouzení vlivu jednotlivých vysvětlujících ukazatelů na vývoj vrcholového ukazatele. Z první úrovně rozkladu bylo zjištěno, že v celém sledovaném období měla největší vliv na vývoj ukazatele ziskovost tržeb, která vyjma posledního roku prakticky zastínila vliv obratu aktiv i vliv finanční páky. S ohledem na to, že vliv ziskovosti tržeb byl v celém sledovaném období poměrně markantní, byl proveden rozklad druhého stupně. Ziskovost tržeb byla rozčleněna na daňovou a úrokovou redukci a na provozní rentabilitu tržeb. Z tohoto rozkladu bylo zjištěno, že velikosti vlivů vysvětlujících ukazatelů dosahovaly relativně podobné výše a jejich pořadí se v jednotlivých letech měnilo.

## 5 Závěr

Finanční analýza představuje důležitou část finančního rozhodování podniku, protože podává informace, na jejímž základě lze posoudit hospodaření dané společnosti, předpokládat budoucí vývoj či konat důležitá rozhodnutí.

Cílem této práce bylo zhodnotit finanční situaci společnosti Carla spol. s.r.o. v období mezi lety 2010 až 2015 na základě výsledků zjištěných pomocí vertikálně-horizontální analýzy, poměrových ukazatelů a také pomocí rozkladu ukazatele rentability vlastního kapitálu.

V první části práce byla popsána metodika finanční analýzy. Byl naznačen význam finanční analýzy, zdroje informací, způsoby srovnání a uvedení uživatelé této analýzy. Také byly popsány jednotlivé metody finanční analýzy, které byly použity při hodnocení finanční situace vybrané společnosti.

Charakteristika společnosti CARLA spol. s.r.o. byla předmětem druhé části této práce, v rámci které byl nastíněn její vznik a vývoj, charakterizován sortiment a pomocí vertikálně-horizontální analýzy byl proveden rozbor účetních výkazů.

Ve třetí části byla zhodnocena finanční situace společnosti na základě poměrových ukazatelů a pomocí pyramidového rozkladu ukazatele rentability vlastního kapitálu. V závěru byly shrnuty zjištěné informace a byla interpretována finanční situace společnosti.

Na základě výsledků zjištěných v rámci této bakalářské práce lze usuzovat, že finanční zdraví společnosti Carla spol. s.r.o. je na dobré úrovni. Společnost byla v celém sledovaném období rentabilní, byla tedy schopna zhodnocovat vložený kapitál a zároveň byla likvidní, tj. že byla schopna hradit své splatné závazky včas a v potřebné výši. Ani v dalších analyzovaných oblastech nebyly zjištěny problémy, které by mohly mít významný negativní vliv na vývoj společnosti. Dalším pozitivním znakem je skutečnost, že společnost v průběhu sledovaného období investovala do svého rozvoje. Společnost zprovoznila nový výrobní areál, investovala do nákupu dlouhodobého majetku a úspěšně uvedla na trh množství nových produktů. Společnost tak splňuje předpoklady finančně zdravého podniku, a lze předpokládat, že se bude i nadále vyvíjet pozitivním směrem.

## Seznam použité literatury

### Knižní publikace

1. BREALEY, Richard A., Stewart C. MYERS a Alan J. MARCUS. *Fundamentals of corporate finance*. 7th ed., international ed. New York: McGraw-Hill/Irwin, c2012. ISBN 978-0-07-131474-9.
2. DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3. upr. vyd. Praha: Ekopress, 2010. ISBN 978-80-86929-68-2.
3. GRÜNWALD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. Praha: Ekopress, 2007. ISBN 978-80-86929-26-2.
4. KISLINGEROVÁ, Eva. *Manažerské finance*. 3. vyd. V Praze: C.H. Beck, 2010. ISBN 978-80-7400-194-9.
5. KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA. *Finanční analýza: krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C.H. Beck, 2008. C.H. Beck pro praxi. ISBN 978-80-7179-713-5.
6. KNÁPKOVÁ, Adriana a Drahomíra PAVELKOVÁ. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. Praha: Grada Publishing, 2010. ISBN 978-80-247-3349-4.
7. KUBÍČKOVÁ, Dana a Irena JINDŘICHOVSKÁ. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*. Praha: C.H. Beck, 2015. ISBN 978-80-7400-538-1.
8. MAREK, Petr. *Studijní průvodce financemi podniku*. Praha: Ekopress, 2006. ISBN 9788086119373.
9. RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 4. aktualiz. vyd. Praha: Grada Publishing, 2011. ISBN 978-80-247-3916-8.
10. SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 2. aktualiz. vyd. Brno: Computer Press, 2011. ISBN 978-80-251-3386-6.
11. ŠTEKER, Karel a Milana OTRUSINOVÁ. *Jak číst účetní výkazy: základy českého účetnictví a výkaznictví*. Praha: Grada Publishing, 2013. ISBN 978-80-247-4702-6.

### Internetové zdroje

12. *Carla spol. s r.o. - český výrobce čokolády*. *Carla spol. s r.o. - český výrobce čokolády* [online]. Copyright © Copyright 2017 [cit. 10.04.2017]. Dostupné z: <http://www.carlachocolate.com/>
13. *Veřejný rejstřík a Sbírka listin - Ministerstvo spravedlnosti České republiky*. [online]. Copyright © 2012 [cit. 10.04.2017]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=101856>

## Seznam zkratek

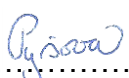
Abs.	Absolutní
CF	Cash Flow
CZ	Cizí zdroje
DI.	Dlouhodobý
EAT	Čistý zisk
EBIT	Zisk před úroky a zdaněním
Kr.	Krátkodobý
Ln	Přirozený logaritmus
N	Náklady
PPP	Pohotovému peněžní prostředky
Rel.	Relativní
ROA	Rentabilita aktiv
ROC	Rentabilita nákladů
ROCE	Rentabilita dlouhodobých zdrojů
ROE	Rentabilita vlastního kapitálu
ROS	Rentabilita tržeb
VHML	Výsledek hospodaření minulých let
VK	Vlastní kapitál
VZZ	Výkaz zisku a ztráty

## **Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce**

Prohlašuji, že

- jsem byla seznámena s tím, že na mou bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, bakalářskou práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že bakalářská práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího bakalářské práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o bakalářské práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, bakalářskou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne 5. května 2017

  
.....  
Lucie Pyšová

## **Seznam příloh**

Příloha 1 - Grafické znázornění organizační struktury společnosti

Příloha 2 - Rozvaha

Příloha 3 - Výkaz zisku a ztráty

Příloha 4 - Přehled o peněžních tocích

Příloha 5 - Vertikální analýza rozvahy

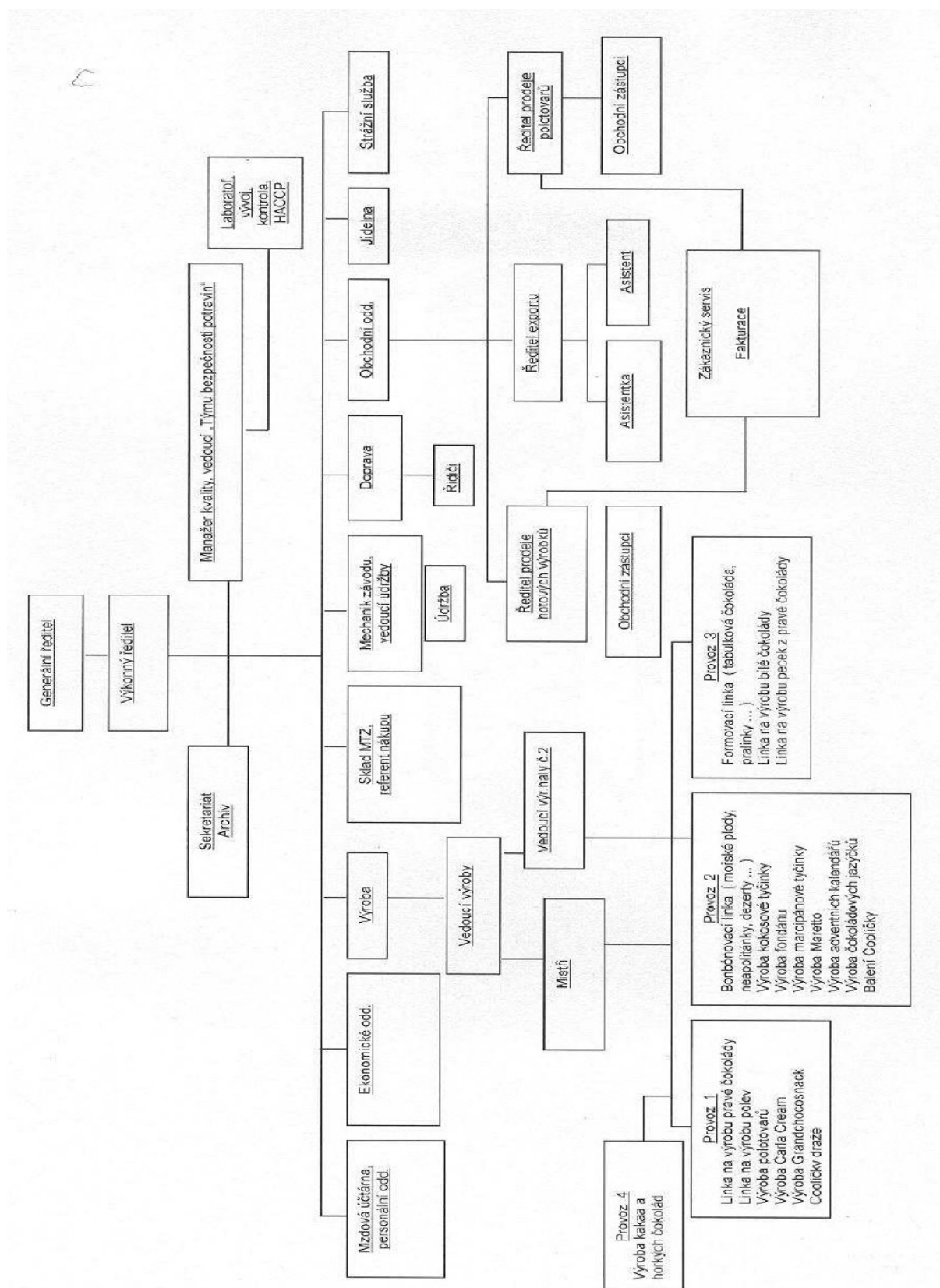
Příloha 6 - Vertikální analýza nákladů a výnosů

Příloha 7 - Horizontální analýza rozvahy

Příloha 8 - Horizontální analýza nákladů a výnosů

Příloha 9 - Pyramidový rozklad ROE

## Grafické znázornění organizační struktury společnosti



Zdroj: výroční zpráva 2015

## Rozvaha

	2010	2011	2012	2013	2014	2015
<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>364 016</b>	<b>342 041</b>	<b>312 835</b>	<b>326 595</b>	<b>319 027</b>	<b>336 147</b>
<b>Dlouhodobý majetek</b>	<b>224 686</b>	<b>192 444</b>	<b>187 421</b>	<b>202 067</b>	<b>209 386</b>	<b>212 300</b>
<b>Dlouhodobý nehmotný majetek</b>	<b>924</b>	<b>533</b>	<b>1 556</b>	<b>1 820</b>	<b>1 335</b>	<b>1 074</b>
Software	924	533	426	320	396	348
Ocenitelná práva	0	0	0	0	0	63
Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	1 130	1 500	939	663
<b>Dlouhodobý hmotný majetek</b>	<b>223 762</b>	<b>191 911</b>	<b>185 865</b>	<b>200 247</b>	<b>208 051</b>	<b>211 226</b>
Pozemky	7 991	10 157	10 205	11 179	11 179	12 780
Stavby	77 914	124 470	118 432	112 750	107 139	117 807
Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	71 128	48 436	46 760	60 051	59 581	64 903
Jiný dlouhodobý hmotný majetek	922	642	646	536	475	267
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	59 313	8 206	8 482	13 220	25 432	11 923
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	6 494	0	1 340	2 511	4 245	3 546
<b>Dlouhodobý finanční majetek</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Oběžná aktiva</b>	<b>132 305</b>	<b>142 050</b>	<b>121 773</b>	<b>123 370</b>	<b>108 404</b>	<b>122 257</b>
<b>Zásoby</b>	<b>40 607</b>	<b>55 669</b>	<b>45 492</b>	<b>45 872</b>	<b>41 651</b>	<b>56 015</b>
Materiál	26 561	37 927	33 060	35 388	29 388	44 015
Nedokončená výroba a polotovary	2 886	2 046	1 920	1 928	3 313	1 783
Výrobky	10 907	15 423	10 259	8 055	8 241	9 814
Zvířata	40	40	40	20	20	20
Zboží	213	233	213	481	689	383
<b>Dlouhodobé pohledávky</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Krátkodobé pohledávky</b>	<b>86 795</b>	<b>79 035</b>	<b>61 361</b>	<b>56 449</b>	<b>45 942</b>	<b>57 674</b>
Pohledávky z obchodních vztahů	82 698	55 150	58 601	55 248	43 257	55 022
Stát- daňové pohledávky	2 095	21 255	1 345	90	44	25
Krátkodobé poskytnuté zálohy	629	1 840	468	565	1 049	1 259
Dohadné účty aktivní	184	170	75	73	66	72
Jiné pohledávky	1 189	620	872	473	1 526	1 296
<b>Krátkodobý finanční majetek</b>	<b>4 903</b>	<b>7 346</b>	<b>14 920</b>	<b>21 049</b>	<b>20 811</b>	<b>8 568</b>
Peníze	112	410	134	182	148	36
Účty v bankách	4 791	6 936	14 786	20 867	20 663	8 532
<b>Časové rozlišení</b>	<b>7 025</b>	<b>7 547</b>	<b>3 641</b>	<b>1 158</b>	<b>1 237</b>	<b>1 590</b>
Náklady příštích období	7 025	7 547	3 641	1 158	1 237	1 590
Příjmy příštích období	0	0	0	0	0	0



	2010	2011	2012	2013	2014	2015
<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>364 016</b>	<b>342 041</b>	<b>312 835</b>	<b>326 595</b>	<b>319 027</b>	<b>336 147</b>
<b>Vlastní kapitál</b>	<b>208 794</b>	<b>210 069</b>	<b>203 295</b>	<b>224 991</b>	<b>239 159</b>	<b>248 240</b>
<b>Základní kapitál</b>	<b>30 000</b>	<b>30 000</b>	<b>30 000</b>	<b>30 000</b>	<b>30 000</b>	<b>30 000</b>
Základní kapitál	30 000	30 000	30 000	30 000	30 000	30 000
<b>Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku</b>	<b>3 000</b>	<b>3 000</b>	<b>3 000</b>	<b>3 000</b>	<b>3 000</b>	<b>3 000</b>
Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	3 000	3 000	3 000	3 000	3 000	3 000
<b>Výsledek hospodaření minulých let</b>	<b>173 097</b>	<b>175 794</b>	<b>166 974</b>	<b>170 220</b>	<b>191 968</b>	<b>195 572</b>
Nerozdělený zisk minulých let	173 097	175 794	166 974	170 220	191 968	195 572
<b>Výsledek hospodaření běžného účetního období</b>	<b>2 697</b>	<b>1 275</b>	<b>3 321</b>	<b>21 771</b>	<b>14 191</b>	<b>19 668</b>
<b>Cizí zdroje</b>	<b>155 220</b>	<b>131 970</b>	<b>109 540</b>	<b>101 604</b>	<b>79 868</b>	<b>87 908</b>
<b>Rezervy</b>	<b>7 283</b>	<b>0</b>	<b>1 135</b>	<b>0</b>	<b>2 223</b>	<b>0</b>
Rezervy podle zvláštních právních předpisů	7 283	0	1 135	0	2 223	0
<b>Dlouhodobé závazky</b>	<b>7 872</b>	<b>6 955</b>	<b>7 500</b>	<b>8 763</b>	<b>9 529</b>	<b>9 482</b>
Odložený daňový závazek	7 872	6 955	7 500	8 763	9 529	9 482
<b>Krátkodobé závazky</b>	<b>86 532</b>	<b>71 042</b>	<b>59 009</b>	<b>52 989</b>	<b>37 592</b>	<b>47 731</b>
Závazky z obchodních vztahů	46 173	41 253	31 862	33 729	23 208	29 372
Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	30 139	22 323	19 398	10 909	5 620	9 064
Závazky k zaměstnancům	5 624	3 566	3 863	3 397	4 621	5 526
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	1 466	1 466	1 281	1 481	1 786	2 017
Stát - daňové závazky a dotace	2 608	1 711	1 282	2 431	1 532	1 041
Krátkodobé přijaté zálohy	0	1	209	281	169	339
Dohadné účty pasivní	380	618	1 002	576	533	268
Jiné závazky	142	104	112	185	123	104
<b>Bankovní úvěry a výpomoci</b>	<b>53 533</b>	<b>53 973</b>	<b>41 896</b>	<b>39 852</b>	<b>30 524</b>	<b>30 695</b>
Bankovní úvěry dlouhodobé	30 650	18 920	21 896	19 852	10 524	10 695
Krátkodobé bankovní úvěry	22 883	35 053	20 000	20 000	20 000	20 000
<b>Časové rozlišení</b>	<b>2</b>	<b>2</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-1</b>
Výdaje příštích období	2	2	0	0	0	-1

Zdroj: výroční zprávy společnosti za období 2010-2015

## Výkaz zisku a ztráty

	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Tržby za prodej zboží	2 147	1 859	1 844	3 490	3 899	3 322
Náklady za prodej zboží	1 328	1 149	1 180	2 482	2 917	2 539
<b>Obchodní marže</b>	<b>819</b>	<b>710</b>	<b>664</b>	<b>1 008</b>	<b>982</b>	<b>783</b>
<b>Výkony</b>	<b>381 019</b>	<b>382 012</b>	<b>378 815</b>	<b>369 284</b>	<b>360 354</b>	<b>423 622</b>
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	372 157	372 319	378 084	366 858	354 587	419 634
Změna stavu zásob vlastní činnosti	1 911	3 892	-4 671	-1 521	2 525	517
Aktivace	6 951	5 801	5 402	3 947	3 242	3 471
<b>Výkonová spotřeba</b>	<b>276 683</b>	<b>297 683</b>	<b>300 429</b>	<b>278 268</b>	<b>265 024</b>	<b>314 182</b>
Spotřeba materiálu a energie	236 284	261 511	263 500	239 646	225 021	269 557
Služby	40 399	36 172	36 929	38 622	40 003	44 625
<b>Přidaná hodnota</b>	<b>105 155</b>	<b>85 039</b>	<b>79 050</b>	<b>92 024</b>	<b>96 312</b>	<b>110 223</b>
<b>Osobní náklady</b>	<b>74 175</b>	<b>57 333</b>	<b>54 226</b>	<b>45 968</b>	<b>51 848</b>	<b>58 122</b>
Mzdové náklady	59 156	44 374	41 785	33 924	38 281	43 169
Odměny členům orgánů společnosti a družstva	0	0	0	0	0	0
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	14 201	12 398	11 733	11 456	12 778	14 109
Sociální náklady	818	561	708	588	789	844
Daně a poplatky	2 221	2 016	2 008	1 570	1 915	1 943
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	28 346	25 659	15 650	16 323	18 583	24 107
<b>Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu</b>	<b>13 855</b>	<b>7 266</b>	<b>17 217</b>	<b>5 545</b>	<b>3 482</b>	<b>3 232</b>
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	1 423	1 609	0	251	200	259
Tržby z prodeje materiálu	12 432	5 657	17 217	5 294	3 282	2 973
<b>Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu</b>	<b>8 191</b>	<b>5 955</b>	<b>15 750</b>	<b>4 277</b>	<b>2 164</b>	<b>1 714</b>
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	787	1 623	1	207	206	3
Prodaný materiál	7 404	4 332	15 749	4 070	1 958	1 711
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů přístích období	-8 562	-7 429	26	-1 222	-693	-928
Ostatní provozní výnosy	5 229	5 490	7 358	4 287	4 539	3 779
Ostatní provozní náklady	14 105	8 145	9 451	5 676	10 269	7 729
Převod provozních výnosů	0	0	0	0	0	0
Převod provozních nákladů	0	0	0	0	0	0
<b>Provozní výsledek hospodaření</b>	<b>5 763</b>	<b>6 116</b>	<b>6 514</b>	<b>29 264</b>	<b>20 247</b>	<b>24 547</b>
Výnosové úroky	1	1	1	1	0	0
Nákladové úroky	1 704	2 635	1 952	1 264	1 110	766
Ostatní finanční výnosy	1 415	2 165	2 049	2 286	466	1 001
Ostatní finanční náklady	2 790	3 720	2 193	3 146	998	1 054
Převod finančních výnosů	0	0	0	0	0	
Převod finančních nákladů	0	0	0	0	0	
<b>Finanční výsledek hospodaření</b>	<b>-3 078</b>	<b>-4 189</b>	<b>-2 095</b>	<b>-2 123</b>	<b>-1 642</b>	<b>-819</b>

<b>Daň z příjmu za běžnou činnost</b>	<b>-12</b>	<b>652</b>	<b>1 098</b>	<b>5 370</b>	<b>4 414</b>	<b>4 060</b>
- splatná	1 812	1 569	552	4 108	3 648	4 107
- odložená	-1 824	-917	546	1 262	766	-47
<b>Výsledek hospodaření za běžnou činnost</b>	<b>2 697</b>	<b>1 275</b>	<b>3 321</b>	<b>21 771</b>	<b>14 191</b>	<b>19 668</b>
Mimořádné výnosy	0	0	0	0	0	0
Mimořádné náklady	0	0	0	0	0	0
Daň z příjmu z mimořádné činnosti	0	0	0	0	0	0
<b>Mimořádný výsledek hospodaření</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům	0	0	0	0	0	0
<b>Výsledek hospodaření za účetní období</b>	<b>2 697</b>	<b>1 275</b>	<b>3 321</b>	<b>21 771</b>	<b>14 191</b>	<b>19 668</b>
<b>Výsledek hospodaření před zdaněním</b>	<b>2 685</b>	<b>1 927</b>	<b>4 419</b>	<b>27 141</b>	<b>18 605</b>	<b>23 728</b>

*Zdroj: výroční zprávy společnosti za období 2010-2015*

## Přehled o peněžních tocích

	2010	2011	2012	2013	2014	2015
<b>Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na začátku účetního období</b>	<b>10 988</b>	<b>4 903</b>	<b>7 346</b>	<b>14 920</b>	<b>21 049</b>	<b>20 811</b>
<b>Peněžní toky z hlavní výdělečné činnosti</b>						
<b>Účetní zisk nebo ztráta z běžné činnosti před zdaněním</b>	<b>2 685</b>	<b>1 926</b>	<b>4 419</b>	<b>27 141</b>	<b>18 605</b>	<b>23 728</b>
<b>Úpravy o nepeněžní operace</b>	<b>20 851</b>	<b>20 878</b>	<b>17 532</b>	<b>17 715</b>	<b>22 683</b>	<b>22 394</b>
Odpisy stálých aktiv a umořování opravné položky k nabytému majetku	28 346	25 659	15 650	16 323	18 583	24 107
Změna stavu opravných položek, rezerv	-8 562	-7 429	26	128	2 989	-2 223
Zisk z prodeje stálých aktiv	-636	14	1	0	0	-256
Vyúčtované nákladové úroky s výjimkou kapitalizovaných a vyúčtované výnosové úroky	1 703	2 634	1 951	1 264	1 111	766
Případné úpravy o ostatní nepeněžní operace	0	0	-96	0	0	0
<b>Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním, změnami pracovního kapitálu a mimořádnými položkami</b>	<b>23 536</b>	<b>22 804</b>	<b>21 951</b>	<b>44 856</b>	<b>41 288</b>	<b>46 122</b>
<b>Změny stavu nepeněžních složek pracovního kapitálu</b>	<b>22 753</b>	<b>-23 829</b>	<b>22 253</b>	<b>995</b>	<b>-747</b>	<b>-16 313</b>
Změna stavu pohledávek z provozní činnosti, přechodných účtů aktiv	-6 588	6 743	24 112	2 848	10 428	-12 085
Změna stavu krátkodobých závazků z provozní činnosti, přechodných účtů pasiv	32 442	-15 489	-12 036	-1 473	-15 396	10 137
Změna stavu zásob	-3 101	-15 083	10 177	-380	4 221	-14 365
<b>Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním a mimořádnými položkami</b>	<b>46 289</b>	<b>-1 025</b>	<b>44 204</b>	<b>45 851</b>	<b>40 541</b>	<b>29 809</b>
Vyplacené úroky s výjimkou kapitalizovaných	-1 704	-2 635	-1 952	-1 264	-1 111	-766
Přijaté úroky	1	1	1		0	0
Zaplacená daň z příjmu za běžnou činnost a doměrky daně za minulá období	-2 258	-906	-1 975	-5 370	-4 414	-4 059
Příjmy a výdaje spojené s mimořádným hospodářským výsledkem včetně daně z příjmů	0	0	0	0	0	0
<b>Čistý peněžní tok z provozní činnosti</b>	<b>42 328</b>	<b>-4 565</b>	<b>40 278</b>	<b>39 217</b>	<b>35 016</b>	<b>24 984</b>
<b>Peněžní toky z investiční činnosti</b>						
Výdaje spojené s nabytím stálých aktiv	-57 628	4 959	-10 627	-30 968	-25 904	-27 020
Příjmy z prodeje stálých aktiv	1 423	1 609	0	0	0	256
<b>Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti</b>	<b>-56 205</b>	<b>6 568</b>	<b>-10 627</b>	<b>-30 968</b>	<b>-25 904</b>	<b>-26 764</b>
<b>Peněžní toky z finanční činnosti</b>						
Dopady změn dlouhodobých, resp. krátkodobých závazků	7 792	440	-12 077	-2 045	-9 327	124
Dopady změn vlastního kapitálu na peněžní prostředky a ekvivalenty	0	0	-10 000	-75	-23	0
Vyplacené dividendy nebo podíly na zisku včetně zaplacené daně	0	0	-10 000	0	0	-10 587
<b>Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti</b>	<b>7 792</b>	<b>440</b>	<b>-22 077</b>	<b>-2 120</b>	<b>-9 350</b>	<b>-10 463</b>
<b>Čisté zvýšení resp. snížení peněžních prostředků</b>	<b>-6 085</b>	<b>2 443</b>	<b>7 574</b>	<b>6 129</b>	<b>-238</b>	<b>-12 243</b>
<b>Stav peněžních prostředků a pen. ekvivalentů na konci účetního období</b>	<b>4 903</b>	<b>7 346</b>	<b>14 920</b>	<b>21 049</b>	<b>20 811</b>	<b>8 568</b>

Zdroj: výroční zprávy společnosti za období 2010-2015

## Vertikální analýza rozvahy

	2010	2011	2012	2013	2014	2015
	%	%	%	%	%	%
<b>AKTIVA CELKEM</b>	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
<b>Dlouhodobý majetek</b>	61,72	56,26	59,91	61,87	65,63	63,16
<b>Dlouhodobý nehmotný majetek</b>	0,25	0,16	0,50	0,56	0,42	0,32
Software	0,25	0,16	0,14	0,10	0,12	0,10
Ocenitelná práva	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,02
Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	0,00	0,00	0,36	0,46	0,29	0,20
<b>Dlouhodobý hmotný majetek</b>	61,47	56,11	59,41	61,31	65,21	62,84
Pozemky	2,20	2,97	3,26	3,42	3,50	3,80
Stavby	21,40	36,39	37,86	34,52	33,58	35,05
Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	19,54	14,16	14,95	18,39	18,68	19,31
Jiný dlouhodobý hmotný majetek	0,25	0,19	0,21	0,16	0,15	0,08
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	16,29	2,40	2,71	4,05	7,97	3,55
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný	1,78	0,00	0,43	0,77	1,33	1,05
<b>Dlouhodobý finanční majetek</b>	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Oběžná aktiva</b>	36,35	41,53	38,93	37,77	33,98	36,37
<b>Zásoby</b>	11,16	16,28	14,54	14,05	13,06	16,66
Materiál	7,30	11,09	10,57	10,84	9,21	13,09
Nedokončená výroba a polotovary	0,79	0,60	0,61	0,59	1,04	0,53
Výrobky	3,00	4,51	3,28	2,47	2,58	2,92
Zvřata	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01
Zboží	0,06	0,07	0,07	0,15	0,22	0,11
<b>Dlouhodobé pohledávky</b>	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Krátkodobé pohledávky</b>	23,84	23,11	19,61	17,28	14,40	17,16
Pohledávky z obchodních vztahů	22,72	16,12	18,73	16,92	13,56	16,37
Stát - daňové pohledávky	0,58	6,21	0,43	0,03	0,01	0,01
Krátkodobé poskytnuté zálohy	0,17	0,54	0,15	0,17	0,33	0,37
Dohadné účty aktivní	0,05	0,05	0,02	0,02	0,02	0,02
Jiné pohledávky	0,33	0,18	0,28	0,14	0,48	0,39
<b>Krátkodobý finanční majetek</b>	1,35	2,15	4,77	6,44	6,52	2,55
Peníze	0,03	0,12	0,04	0,06	0,05	0,01
Účty v bankách	1,32	2,03	4,73	6,39	6,48	2,54
<b>Časové rozlišení</b>	1,93	2,21	1,16	0,35	0,39	0,47
Náklady příštích období	1,93	2,21	1,16	0,35	0,39	0,47
Příjmy příštích období	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

	2010	2011	2012	2013	2014	2015
	%	%	%	%	%	%
<b>PASIVA CELKEM</b>	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
<b>Vlastní kapitál</b>	57,36	61,42	64,98	68,89	74,97	73,85
<b>Základní kapitál</b>	8,24	8,77	9,59	9,19	9,40	8,92
Základní kapitál	8,24	8,77	9,59	9,19	9,40	8,92
<b>Rezervní fondy</b>	0,82	0,88	0,96	0,92	0,94	0,89
Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	0,82	0,88	0,96	0,92	0,94	0,89
<b>Výsledek hospodaření minulých let</b>	47,55	51,40	53,37	52,12	60,17	58,18
Nerozdělený zisk minulých let	47,55	51,40	53,37	52,12	60,17	58,18
<b>Výsledek hospodaření běžného účetního období</b>	0,74	0,37	1,06	6,67	4,45	5,85
<b>Cizí zdroje</b>	42,64	38,58	35,02	31,11	25,03	26,15
<b>Rezervy</b>	2,00	0,00	0,36	0,00	0,70	0,00
Rezervy podle zvláštních právních předpisů	2,00	0,00	0,36	0,00	0,70	0,00
<b>Dlouhodobé závazky</b>	2,16	2,03	2,40	2,68	2,99	2,82
Odložený daňový závazek	2,16	2,03	2,40	2,68	2,99	2,82
<b>Krátkodobé závazky</b>	23,77	20,77	18,86	16,22	11,78	14,20
Závazky z obchodních vztahů	12,68	12,06	10,18	10,33	7,27	8,74
Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	8,28	6,53	6,20	3,34	1,76	2,70
Závazky k zaměstnancům	1,54	1,04	1,23	1,04	1,45	1,64
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	0,40	0,43	0,41	0,45	0,56	0,60
Stát - daňové závazky a dotace	0,72	0,50	0,41	0,74	0,48	0,31
Krátkodobé přijaté zálohy	0,00	0,00	0,07	0,09	0,05	0,10
Dohadné účty pasivní	0,10	0,18	0,32	0,18	0,17	0,08
Jiné závazky	0,04	0,03	0,04	0,06	0,04	0,03
<b>Bankovní úvěry a výpomoci</b>	14,71	15,78	13,39	12,20	9,57	9,13
Bankovní úvěry dlouhodobé	8,42	5,53	7,00	6,08	3,30	3,18
Krátkodobé bankovní úvěry	6,29	10,25	6,39	6,12	6,27	5,95
<b>Časové rozlišení</b>	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Výdaje příštích období	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

Zdroj: vlastní zpracování

	2010	2011	2012	2013	2014	2015
	%	%	%	%	%	%
<b>Vlastní kapitál</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>
Základní kapitál	14,37	14,28	14,76	13,33	12,54	12,09
Rezervní fondy	1,44	1,43	1,48	1,33	1,25	1,21
VH ML	82,90	83,68	82,13	75,66	80,27	78,78
VH BÚO	1,29	0,61	1,63	9,68	5,93	7,92
<b>Cizí zdroje</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>
Rezervy	4,69	0,00	1,04	0,00	2,78	0,00
Dlouhodobé závazky	5,07	5,27	6,85	8,62	11,93	10,79
Krátkodobé závazky	55,75	53,83	53,87	52,15	47,07	54,30
Bankovní úvěry a výpomoci	34,49	40,90	38,25	39,22	38,22	34,92
<b>Dlouhodobý majetek</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>
Dlouhodobý nehmotný majetek	0,41	0,28	0,83	0,90	0,64	0,51
Dlouhodobý hmotný majetek	99,59	99,72	99,17	99,10	99,36	99,49
<b>Oběžná aktiva</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>
Zásoby	30,69	39,19	37,36	37,18	38,42	45,82
Krátkodobé pohledávky	65,60	55,64	50,39	45,76	42,38	47,17
Krátkodobý finanční majetek	3,71	5,17	12,25	17,06	19,20	7,01

*Zdroj: vlastní zpracování*

## Vertikální analýza nákladů a výnosů

	2010	2011	2012	2013	2014	2015
	%	%	%	%	%	%
<b>Celkové výnosy</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>
Tržby za prodej zboží	0,53	0,47	0,45	0,91	1,05	0,76
Výkony	94,39	95,79	93,01	95,94	96,68	97,39
Tržby z prodeje dl. majetku	0,35	0,40	0,00	0,07	0,05	0,06
Tržby z prodeje materiálu	3,08	1,42	4,23	1,38	0,88	0,68
Ostatní provozní výnosy	1,72	1,45	1,33	1,03	0,87	0,80
Výnosové úroky	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Ostatní finanční výnosy	0,35	0,54	0,50	0,59	0,13	0,23
Mimořádné výnosy	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Celkové náklady</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>
Náklady za prodej zboží	0,34	0,29	0,29	0,69	0,83	0,62
Výkonová spotřeba	70,57	75,39	74,76	76,93	75,12	76,38
Osobní náklady	18,92	14,52	13,49	12,71	14,70	14,13
Daně a poplatky	0,57	0,51	0,50	0,43	0,54	0,47
Odpisy	7,23	6,50	3,89	4,51	5,27	5,86
Ostatní provozní náklady	3,60	2,06	2,35	1,57	2,91	1,88
Nákladové úroky	0,43	0,67	0,49	0,35	0,31	0,19
Ostatní finanční náklady	0,71	0,94	0,55	0,87	0,28	0,26
Daň z příjmů za běžnou činnost	0,00	0,17	0,27	1,48	1,25	0,99

Zdroj: vlastní zpracování



## Horizontální analýza rozvahy (Absolutní změna)

	2010- 2011	2011- 2012	2012- 2013	2013- 2014	2014- 2015
	Abs. Δ	Abs. Δ	Abs. Δ	Abs. Δ	Abs. Δ
	tisíc Kč	tisíc Kč	tisíc Kč	tisíc Kč	tisíc Kč
<b>AKTIVA CELKEM</b>	-21 975	-29 206	13 760	-7 568	17 120
<b>Dlouhodobý majetek</b>	-32 242	-5 023	14 646	7 319	2 914
<b>Dlouhodobý nehmotný majetek</b>	-391	1 023	264	-485	-261
Software	-391	-107	-106	76	-48
Ocenitelná práva	0	0	0	0	63
Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	0	1 130	370	-561	-276
<b>Dlouhodobý hmotný majetek</b>	-31 851	-6 046	14 382	7 804	3 175
Pozemky	2 166	48	974	0	1 601
Stavby	46 556	-6 038	-5 682	-5 611	10 668
Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	-22 692	-1 676	13 291	-470	5 322
Jiný dlouhodobý hmotný majetek	-280	4	-110	-61	-208
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	-51 107	276	4 738	12 212	-13 509
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	-6 494	1 340	1 171	1 734	-699
<b>Dlouhodobý finanční majetek</b>	0	0	0	0	0
<b>Oběžná aktiva</b>	9 745	-20 277	1 597	-14 966	13 853
<b>Zásoby</b>	15 062	-10 177	380	-4 221	14 364
Materiál	11 366	-4 867	2 328	-6 000	14 627
Nedokončená výroba a polotovary	-840	-126	8	1 385	-1 530
Výrobky	4 516	-5 164	-2 204	186	1 573
Zvířata	0	0	-20	0	0
Zboží	20	-20	268	208	-306
<b>Dlouhodobé pohledávky</b>	0	0	0	0	0
<b>Krátkodobé pohledávky</b>	-7 760	-17 674	-4 912	-10 507	11 732
Pohledávky z obchodních vztahů	-27 548	3 451	-3 353	-11 991	11 765
Stát - daňové pohledávky	19 160	-19 910	-1 255	-46	-19
Krátkodobé poskytnuté zálohy	1 211	-1 372	97	484	210
Dohadné účty aktivní	-14	-95	-2	-7	6
Jiné pohledávky	-569	252	-399	1 053	-230
<b>Krátkodobý finanční majetek</b>	2 443	7 574	6 129	-238	-12 243
Peníze	298	-276	48	-34	-112
Účty v bankách	2 145	7 850	6 081	-204	-12 131
<b>Časové rozlišení</b>	522	-3 906	-2 483	79	353
Náklady příštích období	522	-3 906	-2 483	79	353
Příjmy příštích období	0	0	0	0	0

	<b>2010- 2011</b>	<b>2011- 2012</b>	<b>2012- 2013</b>	<b>2013- 2014</b>	<b>2014- 2015</b>
	Abs. Δ	Abs. Δ	Abs. Δ	Abs. Δ	Abs. Δ
	tisíc Kč	tisíc Kč	tisíc Kč	tisíc Kč	tisíc Kč
<b>PASIVA CELKEM</b>	-21 975	-29 206	13 760	-7 568	17 120
<b>Vlastní kapitál</b>	1 275	-6 774	21 696	14 168	9 081
<b>Základní kapitál</b>	0	0	0	0	0
Základní kapitál	0	0	0	0	0
<b>Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku</b>	0	0	0	0	0
Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	0	0	0	0	0
<b>Výsledek hospodaření minulých let</b>	2 697	-8 820	3 246	21 748	3 604
Nerozdělený zisk minulých let	2 697	-8 820	3 246	21 748	3 604
<b>Výsledek hospodaření běžného účetního období</b>	-1 422	2 046	18 450	-7 580	5 477
<b>Cizí zdroje</b>	-23 250	-22 430	-7 936	-21 736	8 040
<b>Rezervy</b>	-7 283	1 135	-1 135	2 223	-2 223
Rezervy podle zvláštních právních předpisů	-7 283	1 135	-1 135	2 223	-2 223
<b>Dlouhodobé závazky</b>	-917	545	1 263	766	-47
Odložený daňový závazek	-917	545	1 263	766	-47
<b>Krátkodobé závazky</b>	-15 490	-12 033	-6 020	-15 397	10 139
Závazky z obchodních vztahů	-4 920	-9 391	1 867	-10 521	6 164
Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	-7 816	-2 925	-8 489	-5 289	3 444
Závazky k zaměstnancům	-2 058	297	-466	1 224	905
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	0	-185	200	305	231
Stát - daňové závazky a dotace	-897	-429	1 149	-899	-491
Krátkodobé přijaté zálohy	1	208	72	-112	170
Dohadné účty pasivní	238	384	-426	-43	-265
Jiné závazky	-38	8	73	-62	-19
<b>Bankovní úvěry a výpomoci</b>	440	-12 077	-2 044	-9 328	171
Bankovní úvěry dlouhodobé	-11 730	2 976	-2 044	-9 328	171
Krátkodobé bankovní úvěry	12 170	-15 053	0	0	0
<b>Časové rozlišení</b>	0	-2	0	0	-1
Výdaje příštích období	0	-2	0	0	-1

Zdroj: vlastní zpracování

## Horizontální analýza rozvahy (Relativní změna)

	2010- 2011	2011- 2012	2012- 2013	2013- 2014	2014- 2015
	Rel. Δ	Rel. Δ	Rel. Δ	Rel. Δ	Rel. Δ
	%	%	%	%	%
<b>AKTIVA CELKEM</b>	-6	-9	4	-2	5
<b>Dlouhodobý majetek</b>	-14	-3	8	4	1
<b>Dlouhodobý nehmotný majetek</b>	-42	192	17	-27	-20
Software	-42	-20	-25	24	-12
Ocenitelná práva	-	-	-	-	-
Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	-	-	33	-37	-29
<b>Dlouhodobý hmotný majetek</b>	-14	-3	8	4	2
Pozemky	27	0	10	0	14
Stavby	60	-5	-5	-5	10
Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	-32	-3	28	-1	9
Jiný dlouhodobý hmotný majetek	-30	1	-17	-11	-44
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	-86	3	56	92	-53
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	-100	-	87	69	-16
<b>Dlouhodobý finanční majetek</b>	-	-	-	-	-
<b>Oběžná aktiva</b>	7	-14	1	-12	13
<b>Zásoby</b>	37	-18	1	-9	34
Materiál	43	-13	7	-17	50
Nedokončená výroba a polotovary	-29	-6	0	72	-46
Výrobky	41	-33	-21	2	19
Zvířata	0	0	-50	0	0
Zboží	9	-9	126	43	-44
<b>Dlouhodobé pohledávky</b>	-	-	-	-	-
<b>Krátkodobé pohledávky</b>	-9	-22	-8	-19	26
Pohledávky z obchodních vztahů	-33	6	-6	-22	27
Stát - daňové pohledávky	915	-94	-93	-51	-43
Krátkodobé poskytnuté zálohy	193	-75	21	86	20
Dohadné účty aktivní	-8	-56	-3	-10	9
Jiné pohledávky	-48	41	-46	223	-15
<b>Krátkodobý finanční majetek</b>	50	103	41	-1	-59
Peníze	266	-67	36	-19	-76
Účty v bankách	45	113	41	-1	-59
<b>Časové rozlišení</b>	7	-52	-68	7	29
Náklady příštích období	7	-52	-68	7	29
Příjmy příštích období	-	-	-	-	-

	2010- 2011	2011- 2012	2012- 2013	2013- 2014	2014- 2015
	Rel. Δ	Rel. Δ	Rel. Δ	Rel. Δ	Rel. Δ
	%	%	%	%	%
<b>PASIVA CELKEM</b>	-6	-9	4	-2	5
<b>Vlastní kapitál</b>	1	-3	11	6	4
<b>Základní kapitál</b>	0	0	0	0	0
Základní kapitál	0	0	0	0	0
<b>Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku</b>	0	0	0	0	0
Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	0	0	0	0	0
<b>Výsledek hospodaření minulých let</b>	2	-5	2	13	2
Nerozdělený zisk minulých let	2	-5	2	13	2
<b>Výsledek hospodaření běžného účetního období</b>	-53	160	556	-35	39
<b>Cizí zdroje</b>	-15	-17	-7	-21	10
<b>Rezervy</b>	-100	-	-100	-	-100
Rezervy podle zvláštních právních předpisů	-100	-	-100	-	-100
<b>Dlouhodobé závazky</b>	-12	8	17	9	0
Odložený daňový závazek	-12	8	17	9	0
<b>Krátkodobé závazky</b>	-18	-17	-10	-29	27
Závazky z obchodních vztahů	-11	-23	6	-31	27
Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	-26	-13	-44	-48	61
Závazky k zaměstnancům	-37	8	-12	36	20
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	0	-13	16	21	13
Stát - daňové závazky a dotace	-34	-25	90	-37	-32
Krátkodobé přijaté zálohy	-	20 800	34	-40	101
Dohadné účty pasivní	63	62	-43	-7	-50
Jiné závazky	-27	8	65	-34	-15
<b>Bankovní úvěry a výpomoci</b>	1	-22	-5	-23	1
Bankovní úvěry dlouhodobé	-38	16	-9	-47	2
Krátkodobé bankovní úvěry	53	-43	0	0	0
<b>Časové rozlišení</b>	0	-100	-	-	-
Výdaje příštích období	0	-100	-	-	-

Zdroj: vlastní zpracování

**Horizontální analýza nákladů a výnosů (absolutní změna)**

	<b>2010- 2011</b>	<b>2011- 2012</b>	<b>2012- 2013</b>	<b>2013- 2014</b>	<b>2014- 2015</b>
	Abs. Δ	Abs. Δ	Abs. Δ	Abs. Δ	Abs. Δ
	tisíc Kč	tisíc Kč	tisíc Kč	tisíc Kč	tisíc Kč
<b>Celkové výnosy</b>	<b>-4873</b>	<b>8491</b>	<b>-22391</b>	<b>-12153</b>	<b>62216</b>
Tržby za prodej zboží	-288	-15	1646	409	-577
Výkony	993	-3197	-9531	-8930	63268
Tržby z prodeje dl. majetku	186	-1609	251	-51	59
Tržby z prodeje materiálu	-6775	11560	-11923	-2012	-309
Ostatní provozní výnosy	261	1868	-3071	252	-760
Výnosové úroky	0	0	0	-1	0
Ostatní finanční výnosy	750	-116	237	-1820	535
Mimořádné výnosy	0	0	0	0	0
<b>Celkové náklady</b>	<b>2770</b>	<b>7007</b>	<b>-40137</b>	<b>-8914</b>	<b>58519</b>
Náklady za prodej zboží	-179	31	1302	435	-378
Výkonová spotřeba	21000	2746	-22161	-13244	49158
Osobní náklady	-16842	-3107	-8258	5880	6274
Daně a poplatky	-205	-8	-438	345	28
Odpisy	-2687	-10009	673	2260	5524
Ostatní provozní náklady	-5960	1306	-3775	4593	-2540
Nákladové úroky	-876	-738	657	-662	653
Ostatní finanční náklady	930	-1527	953	-2148	56
Daň z příjmů za běžnou činnost	664	446	4272	-956	-354

*Zdroj: vlastní zpracování*

## Horizontální analýza nákladů a výnosů (relativní změna)

	2010- 2011	2011- 2012	2012- 2013	2013- 2014	2014- 2015
	Rel. Δ	Rel. Δ	Rel. Δ	Rel. Δ	Rel. Δ
	%	%	%	%	%
<b>Celkové výnosy</b>	<b>-1</b>	<b>2</b>	<b>-5</b>	<b>-3</b>	<b>17</b>
Tržby za prodej zboží	-13	-1	89	12	-15
Výkony	0	-1	-3	-2	18
Tržby z prodeje dl. majetku	100	-12310	-16	51	24
Tržby z prodeje materiálu	-54	204	-69	-38	-9
Ostatní provozní výnosy	5	34	-42	6	-17
Výnosové úroky	0	0	0	-100	-
Ostatní finanční výnosy	53	-5	12	-80	115
<b>Celkové náklady</b>	<b>1</b>	<b>2</b>	<b>-10</b>	<b>-2</b>	<b>17</b>
Náklady za prodej zboží	-13	3	110	18	-13
Výkonová spotřeba	8	1	-7	-5	19
Osobní náklady	-23	-5	-15	13	12
Daně a poplatky	-9	0	-22	22	1
Odpisy	-9	-39	4	14	30
Ostatní provozní náklady	-42	16	-40	81	-25
Nákladové úroky	-51	-28	34	-52	59
Ostatní finanční náklady	33	-41	43	-68	6
Daň z příjmů za běžnou činnost	-5533	68	389	-18	-8

Zdroj: vlastní zpracování

## Pyramidový rozklad ROE

	2010	2011	2012	2013	2014	2015
$a_1 = \text{EAT}/T$	0,01	0	0,01	0,06	0,04	0,05
$a_2 = T/A$	1,03	1,09	1,21	1,13	1,12	1,26
$a_3 = A/VK$	1,74	1,63	1,54	1,45	1,33	1,35

	2010/2011	2011/2012	2012/2013	2013/2014	2014/2015
$\Delta \text{ROE}$	-0,68	1,03	8,04	-3,74	1,99
$I_x = (\text{ROE}_1/\text{ROE}_0)$	0,47	2,69	5,92	0,61	1,34

	$I_{ai}$	$I_{ai}$	$I_{ai}$	$I_{ai}$	$I_{ai}$
$a_1 = \text{EAT}/T$	0,47	2,57	6,73	0,67	1,17
$a_2 = T/A$	1,06	1,11	0,93	0,99	1,12
$a_3 = A/VK$	0,93	0,95	0,94	0,92	1,02

	$\Delta X_{ai}$	$\Delta X_{ai}$	$\Delta X_{ai}$	$\Delta X_{ai}$	$\Delta X_{ai}$
$a_1 = \text{EAT}/T$	-0,679	0,977	8,617	-3,026	1,108
$a_2 = T/A$	0,056	0,108	-0,31	-0,07	0,778
$a_3 = A/VK$	-0,062	-0,059	-0,264	-0,647	0,103
$\Sigma$	-0,68	1,03	8,04	-3,74	1,99

	Pořadí	Pořadí	Pořadí	Pořadí	Pořadí
$a_1 = \text{EAT}/T$	1	1	1	1	1
$a_2 = T/A$	3	2	2	3	3
$a_3 = A/VK$	2	3	3	2	2

Zdroj: vlastní zpracování

## Pyramidový rozklad ziskovosti tržeb

	2010	2011	2012	2013	2014	2015
$a_1 = \text{EAT/EBT}$	1,004	0,662	0,752	0,802	0,763	0,829
$a_2 = \text{EBT/EBIT}$	0,612	0,422	0,694	0,956	0,944	0,969
$a_3 = \text{EBIT/T}$	0,012	0,012	0,017	0,077	0,055	0,058

	2010/2011	2011/2012	2012/2013	2013/2014	2014/2015
$\Delta \text{EAT/T}$	-0,004	0,005	0,05	-0,019	0,007
$I_x =$	0,473	2,565	6,725	0,673	1,175

	$I_{ai}$	$I_{ai}$	$I_{ai}$	$I_{ai}$	$I_{ai}$
$a_1 = \text{EAT/EBT}$	0,659	1,136	1,067	0,951	1,087
$a_2 = \text{EBT/EBIT}$	0,69	1,642	1,378	0,988	1,027
$a_3 = \text{EBIT/T}$	1,04	1,375	4,574	0,717	1,053

	$\Delta X_{ai}$	$\Delta X_{ai}$	$\Delta X_{ai}$	$\Delta X_{ai}$	$\Delta X_{ai}$
$a_1 = \text{EAT/EBT}$	-0,21%	0,07%	0,17%	-0,25%	0,36%
$a_2 = \text{EBT/EBIT}$	-0,19%	0,28%	0,84%	-0,06%	0,11%
$a_3 = \text{EBIT/T}$	0,02%	0,18%	3,99%	-1,62%	0,22%
$\Sigma$	-0,003798	0,0053337	0,0500441	-0,019199	0,0069154

	Pořadí	Pořadí	Pořadí	Pořadí	Pořadí
$a_1 = \text{EAT/EBT}$	1	3	3	2	1
$a_2 = \text{EBT/EBIT}$	2	1	2	3	3
$a_3 = \text{EBIT/T}$	3	2	1	1	2

Zdroj: vlastní zpracování